

Le financement des TPE/PME et la sécurisation des investissements

Des enjeux majeurs pour l'intégration de la grande région
Afrique – Méditerranée – Europe et le déploiement du modèle
de coproduction

Michel GONNET

Président d'EUDOXIA-GB2A FINANCE, Expert associé IPEMED

Coordination :

Kelly ROBIN, Responsable des projets

Jean-Marie PAINTENDRE, Conseiller international

Octobre 2018



Union for the Mediterranean
Union pour la Méditerranée
الإتحاد من أجل المتوسط



bpifrance
SERVIR L'AVENIR

SOMMAIRE

CONTEXTE GÉNÉRAL DE L'ÉTUDE	4
INTRODUCTION	6
I. QUELS LEVIERS POUR LE FINANCEMENT DES TPE/PME EN AFRIQUE ?	8
1 - Le rôle central des banques	9
2 - Le potentiel du capital investissement : capital développement / capital-risque / fonds d'amorçage	10
3 - Les marchés de capitaux : une source de financement négligeable en Afrique	12
4 - Les autres sources de financement alternatif	14
II PROPOSITIONS	16
PROPOSITION N°1 – Conforter le rôle des banques en développant les outils existants : renforcer ou créer des fonds de garantie des prêts bancaires aux PME	16
PROPOSITION N°2 – Favoriser la désintermédiation via l'outil de garantie, le capital investissement et les marchés boursier et financier	21
1 - Étendre la garantie au capital-investissement pour favoriser le développement du secteur	21
2 - Recourir aux marchés boursier et financier	22
PROPOSITION N°3 – Favoriser le co-investissement selon une logique de coproduction	23
PROPOSITION N°4 – Dispositions spécifiques pour le capital – investissement : des « fonds de fonds » et des actions sur la fiscalité des TPE/PME	25
1 - Améliorer le track record des équipes de gestion par la création de fonds de fonds	25
2 - Proposer une fiscalité incitative pour les TPE/PME issues du secteur informel	26
PROPOSITION N°5 – Exploiter le lien entre Economie Sociale et Solidaire (ESS), accompagnement des TPE et développement des territoires	27
1 - Promouvoir des outils solidaires spécifiques au service de l'inclusion sociale et financière	28
2 - Créer un Observatoire et mener des études d'impact	29
3 - Mettre en place ou renforcer des réseaux d'accompagnement permettant de pérenniser les financements	31
4 - La monnaie locale comme vecteur du développement territorial	32
PROPOSITION N°6 – Favoriser l'émergence d'investisseurs de long terme d'intérêt général pour mobiliser l'épargne locale : l'exemple des Caisses des Dépôts	34
1. La mobilisation de l'épargne locale	35
2. La modernisation des marchés financiers et boursiers	36
PROPOSITION N°7 – Favoriser la mise en place de zones franches et de « zones économiques spécialisées »	37
PROPOSITION N°8 – Mettre l'innovation au service de la TPE/PME : l'enjeu du blockchain et des fintech	39
1 - Le Blockchain comme instrument d'avenir ?	39
2 - Créer un LABFINTECH REGIONAL : l'exemple de la Côte d'Ivoire comme exemple d'application	41
CONCLUSION	43
BIBLIOGRAPHIE INDICATIVE	44
LISTE DES PERSONNALITÉS INTERROGÉES	45

CONTEXTE GÉNÉRAL DE L'ÉTUDE

Conscient des besoins croissants des pays du Sud de la Méditerranée (PSEM) en matière d'investissements d'infrastructures et de mécanismes de soutien aux PME, l'IPEMED s'est employé depuis sa création à faire émerger un cadre propice aux partenariats public-privé et à plaider pour la mise en place de mesures pour favoriser et garantir l'investissement en Méditerranée. L'IPEMED a ainsi porté, en partenariat avec la Caisse des Dépôts et Consignations (France) et la Caisse de Dépôt et de Gestion (Maroc), « l'Initiative pour l'Investissement en Méditerranée (2IM)¹ ».

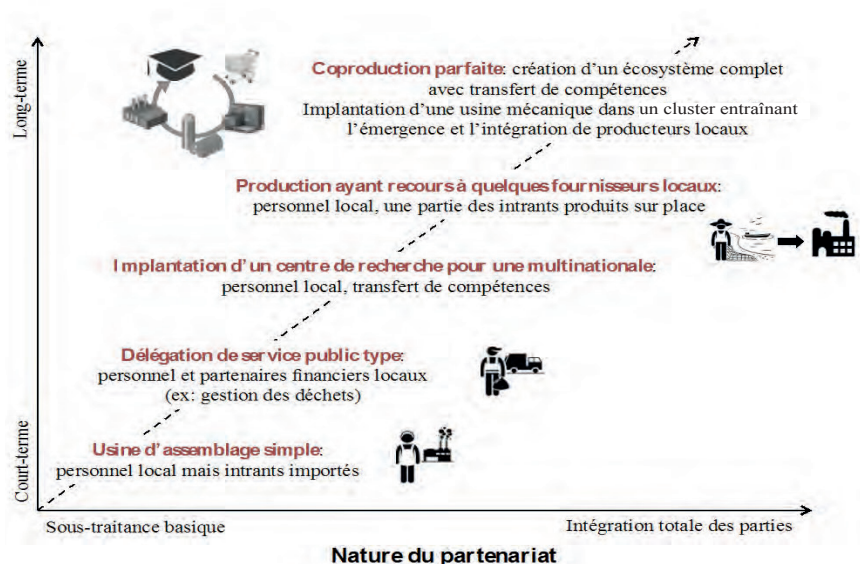
Or, dans le cadre de l'Observatoire de la coproduction, l'Institut souhaite agir sur les leviers qui permettront d'accroître l'industrialisation des pays du Nord de l'Afrique ; ce qui nécessite à nouveau d'identifier les moyens nécessaires pour encourager l'investissement en Méditerranée.

En 2017 et 2018, l'IPEMED a donc initié, à la fois :

- Un travail de synthèse des outils financiers existants pour faciliter la coproduction entre les PME des deux rives en Méditerranée ;
- Une recherche plus approfondie sur les difficultés liées à l'investissement Nord-Sud, Sud-Nord mais aussi Sud-Sud, sur la base de ses précédents travaux.

Pour rappel, la « coproduction » se définit comme un nouveau modèle de coopération économique « gagnant – gagnant » fondé sur le partage de la valeur ajoutée et le transfert de technologies entre acteurs du Nord et du Sud de la Méditerranée (cf. Graphique 1).

Graphique 1 – Illustration de la variété des initiatives de coproduction et du modèle idéal



SOURCE : DYNAMIQUES DES INVESTISSEMENTS DANS LES PAYS RIVERAINS DE LA MÉDITERRANÉE, MARTIN FLEURY, JEAN-PHILIPPE PAYET, OBSERVATOIRE DE LA COPRODUCTION, IPEMED, 2016

La présente étude qui porte sur le financement des TPE/PME en Afrique permet de croiser plusieurs problématiques majeures pour le développement durable et inclusif des pays méditerranéens et africains : celles liées à l'attractivité et à la sécurisation des investissements, au soutien à l'entrepreneuriat et à l'innovation et au développement de l'industrialisation. Elle s'appuie pour cela sur une analyse de la documentation existante, sur les résultats d'un séminaire de travail organisé à Beyrouth le 12 décembre 2017 et sur des entretiens menés avec des personnalités qualifiées sur le sujet, dont la liste est présentée en annexe.

INTRODUCTION

L'Afrique, en dépit des récentes crises régionales et mondiales (la dernière étant la baisse du coût des matières premières) connaît, depuis 2008, une croissance positive avec l'émergence de classes moyennes. Selon le rapport 2018 de la Banque Africaine de Développement sur les « Perspectives économiques en Afrique », les économies africaines, relativement résilientes, ont en effet affiché une croissance de 3,6 % en 2017. La croissance de la production réelle devrait s'accélérer à 4,1% en 2018 et 2019.

Alors qu'environ 29 millions de jeunes entreront sur le marché du travail chaque année d'ici 2030, la croissance économique paraît cependant insuffisante pour relever le défi du chômage. Un rapport antérieur préconise aux pays du continent d'inclure dans leurs stratégies d'industrialisation les entrepreneurs locaux à fort potentiel. Non seulement l'Afrique compte la plus forte proportion au monde d'adultes en train de créer ou qui gèrent une nouvelle entreprise, mais ces nouvelles TPE/PME sont pourvoyeuses d'emplois : « *les enquêtes réalisées par la Banque Mondiale auprès d'entreprises du secteur formel montrent que ce sont les jeunes entreprises de petite taille, de moins de 20 salariés et de moins de 5 ans d'existence qui contribuent le plus à la création nette d'emplois* »².

Mais comment lever les obstacles qui pèsent sur le développement de ces petites entreprises ? Comment favoriser également la montée en gamme d'une production à plus forte valeur ajoutée et la constitution de filières performantes et intégrées dans les secteurs traditionnels comme l'agroalimentaire mais aussi dans les secteurs d'avenir ?

Plusieurs éléments sont déterminants pour sécuriser le développement des entreprises, parmi lesquels :

- La **prise en compte du risque pays**, qui est souvent surestimé mais pèse sur l'attractivité de la zone Méditerranée/Afrique par rapport à d'autres régions considérées comme plus sûres. L'amélioration du climat des affaires et la mise en place notamment d'un cadre juridique clair et stable reste la clé d'un développement des investissements dans ces pays ;
- La **qualité des infrastructures** notamment des transports ou de la logistique est une condition indispensable pour le développement économique.

Ces deux facteurs même s'ils font partie de l'état des lieux comme conditions-clés ne seront pas traités en tant que tels.

Le présent rapport sera essentiellement centré sur des propositions concrètes portant à la fois sur des outils de financements existants à renforcer ou des nouveaux outils à créer pour mieux répondre aux besoins des entrepreneurs tout en permettant une meilleure sécurisation des financeurs. Il se concentrera sur quelques points sans prétendre à l'exhaustivité.

L'étude reconnaît néanmoins les postulats suivants :

- i) la conditionnalité des financements des PME à une stratégie nationale et régionale agissant sur leur environnement social, économique et institutionnel ;
- ii) le positionnement de la finance comme élément d'un management global, aux côtés de la GRH, de la production, du marketing, dans le cadre d'une stratégie d'entreprise ;

2 - Banque africaine de développement, Organisation de coopération et de développement économiques, Programme des Nations Unies pour le développement, *Perspectives économiques en Afrique*, Chapitre 6 (2017).

iii) le besoin d'accompagnement des TPE/PME africaines en sus de l'octroi de lignes de financement adaptées ;

iv) le levier que peut constituer le modèle de coproduction défendu par l'IPEMED, en raison de l'importance des liens économiques, financiers et culturels entre l'Europe et l'Afrique, et de l'intérêt partagé de promouvoir un partenariat « gagnant – gagnant » entre entreprises du Nord et du Sud.

De fait, le présent rapport porte sur les problématiques du financement des TPE/PME en Afrique du Nord et Afrique subsaharienne, mais prend en considération des cas pratiques de l'ensemble de l'axe « Afrique – Méditerranée – Europe ». Il fait sien le vœu formulé par l'IPEMED de promouvoir une plus grande intégration entre les pays de cet axe « AME »³.

3 - Sur ce sujet, se référer au Rapport scientifique « La Verticale : une fondation pour accélérer l'intégration régionale », réalisé sous la coordination de Jean-Louis Guigou et Pierre Beckouche, le 14 décembre 2017

QUELS LEVIERS POUR LE FINANCEMENT DES TPE/PME EN AFRIQUE ?

Le constat est largement connu et a fait l'objet de synthèses préalables qui nourrissent le diagnostic suivant. Ce dernier servira de base aux propositions du rapport qui s'efforceront d'être les plus opérationnelles possibles en apportant des solutions clairement identifiées à soumettre aux décideurs économiques et politiques.

L'objectif est simplement ici de rappeler quels sont les différents acteurs à mobiliser et les problématiques à traiter que l'on retrouvera dans les propositions.

TPE/PME : de quoi parle-t-on ?

Selon la CGEM et la BAD (2015), les Petites et Moyennes Entreprises (PME) constituent environ 95% du tissu économique marocain et représentent 50% de l'emploi, 20% de la valeur ajoutée, 40% de la production, 30% des exportations et 50% des investissements. Ces chiffres doivent être pris avec précautions au regard de **l'importance du secteur informel**.

TYPE D'ENTREPRISE	DÉFINITION HCP (NBRE D'EMPLOYÉS)	DÉFINITION BAM ET MCI (CA - M MAD)
Microentreprise	< 10 employés	< 3 M MAD
Très Petite Entreprise (TPE)	Non-déterminé	< 3 M MAD
Petite Entreprise (PE)	10 - 50 employés	3 - 10 M MAD
Moyenne Entreprise (ME)	50 - 200 employés	10 - 175 M MAD

Nomenclature des entreprises formelles au Maroc. SOURCE : HCP, MCI, BAM, ROLAND BERGER

Sur l'ensemble du continent africain, les TPE/PME formeraient plus de 90% du tissu économique (hors agriculture) et leur contribution au produit intérieur brut (PIB) dépasserait les 30% dans de nombreux pays. Nous n'allons pas développer le concept de PME ce qui nous entrainerait au-delà de l'objet de ce rapport. Notons cependant qu'il n'existe pas de définition commune de ce type d'entreprises car celle-ci est trop dépendante du tissu économique national. En Afrique de l'Ouest, par exemple, les Etats membres de l'Union économique et monétaire ouest africaine (UEMOA) ont adopté, en 2015, un projet de « Charte communautaire des PME » visant notamment à s'accorder sur une définition commune.

Quels besoins en termes de financement ?

Les TPE/PME présentent des besoins financiers clairement identifiés pour se développer :

- Instruments de recapitalisation ;
- Financement du fonds de roulement ;
- Financement de l'appareil productif.

L'ANDE (Aspen Network for Development Entrepreneurs) propose le terme de « petites entreprises en croissance » pour catégoriser un segment d'entreprises qui correspondrait le mieux au segment de PME en Afrique :

- Effectif compris entre 5 et 250 salariés ;
- Recherche de fonds propres pour leur croissance entre 0,2 et 2 millions de dollars US.

D'après le rapport sur la *Désintermédiation du Financement des Entreprises en Afrique*, de Paris EUROPLACE et Casablanca Finance City Authority, il faut rappeler que sur les 500 entreprises africaines les plus importantes, seules 73 ont un chiffre d'affaires supérieur à 2 milliards de dollars. 344 réalisent un chiffre d'affaires inférieur à 1 milliard USD dont près de 60% inférieur à 500 millions USD. Ces dernières sont considérées, pour l'accès au financement des marchés, comme des PME. De plus, ces entreprises sont très concentrées géographiquement, avec 160 entreprises du top 500 en Afrique du Sud et 71 au Maroc.

Il reste que les TPE/PME (et principalement les TPE de 1 à 4 personnes) constituent parfois plus de 95% du total des entreprises et sont pour l'essentiel encore dans le secteur informel. Leur développement et l'intégration dans les circuits économiques formels sont seuls à même de favoriser l'emploi, notamment des jeunes diplômés au chômage, et de susciter de nouvelles recettes fiscales et sociales pour l'Etat et les collectivités locales.

1. LE RÔLE CENTRAL DES BANQUES

Si le crédit aux entreprises représente 32% du PNB agrégé africain (contre 45% dans les pays émergents), les disparités par pays sont plus importantes :

- Ile Maurice/Afrique du Sud autour de 75% ;
- Maroc, 45% ;
- Botswana /Kenya/Sénégal, 25% ;
- La plupart des pays notamment en Afrique subsaharienne et de l'Est moins de 20%.

Le diagnostic sur l'insuffisante présence des banques sur ces créneaux est suffisamment connu pour que l'on en rappelle brièvement les causes⁴. Ce secteur des TPE-PME reste, de façon dominante, dans le secteur informel et ne dispose pas de comptabilité et a fortiori de business plan permettant au comité crédit d'une banque d'analyser le risque dans le cadre de plus en plus contraignant des règles Bâle II et Bâle III. De plus, la sinistralité est statistiquement importante. Il y a aussi une insuffisante connaissance dans les banques des spécificités des TPE-PME et pas forcément la volonté d'y investir.

Le résultat est que les prêts sont le plus souvent consentis à des taux d'intérêt élevés par rapport à ceux consentis aux grandes entreprises et sont majoritairement à court-terme (inférieurs à 2 ans). Les garanties hypothécaires demandées sur les biens personnels dissuadent le plus souvent les entrepreneurs de s'adresser aux banques.

Enfin, souvent, la palette de produits et de services financiers est peu étoffée et des produits comme le crédit-bail ou l'affacturage soit n'existent pas (absence de réglementation) ou sont en développement et peu utilisés, comme au Maghreb.

A l'heure actuelle, parmi les freins recensés par les TPE/PME pour s'internationaliser, **il y a l'insuffisant soutien des banques à côté de la bureaucratie et du contrôle des changes** ; ce constat même s'il s'explique, notamment par un environnement réglementaire très contraint, est souligné en Algérie ou en Tunisie, mais également au Maroc pour le développement de ces entreprises en Afrique.

4 - Voir à ce sujet « Désintermédiation du Financement des Entreprises en Afrique », Paris Europlace, Casablanca Finance City, 2016

On constate d'ailleurs qu'au moment où les perspectives de développement de l'Afrique sont mises en avant, beaucoup de banques internationales se retirent du marché. Après le Crédit Agricole qui a vendu ses filiales africaines à AWB, on a ainsi observé le retrait de HSBC et de Barclays. Ces banques finançaient certes peu les TPE-PME mais leur retrait s'inscrit dans cette problématique de risque en Afrique et de consommation de fonds propres dans le cadre de la réglementation bancaire.

Il y a en parallèle des réseaux de banques régionales africaines qui se développent comme ECOBANK (36 pays africains) ou CORIS Bank sans oublier la présence de plus en plus affirmée des banques marocaines et sud-africaines (comme AWB, la BMCE via Bank of Africa, plus récemment BCP et Standard Bank) qui devraient s'impliquer davantage dans le financement des TPE-PME locales. Leur présence dans plusieurs pays peut aussi être un atout pour accompagner des entreprises qui veulent investir en Afrique, et qui raisonnent en termes de marché régional et de taille critique.

On peut quand même noter que 80% des plus grandes banques africaines sont concentrées dans le Nord et le Sud de l'Afrique avec plus de 75% des actifs des banques africaines.

Reste un certain nombre de banques locales qui sont, pour beaucoup, fragiles et devraient être recapitalisées.

Il n'en demeure pas moins que si les principales banques ont des ratios fonds propres/actifs conformes aux standards internationaux (en moyenne 14,3%), l'alignement progressif sur la réglementation Bâle 3 et suivantes aura un impact sur leur capacité de prêt ; elles seront plus attentives à leur consommation de fonds propres par rapport aux risques. D'autres sources de financement désintermédiées où les banques peuvent être également actrices doivent être envisagées.

Il est nécessaire d'insister sur le fait que si le capital investissement peut éventuellement intervenir en complément des institutions bancaires pour des montants au-dessus d'1 million d'euros, les besoins de financement des TPE/PME inférieurs à 10 millions d'euros resteront du domaine quasi exclusif des banques.

Les autres ressources financières désintermédiées comme les marchés ou la bourse, compte-tenu de leurs conditions spécifiques d'intervention (poids de la réglementation, coûts des intermédiaires, etc.), ne peuvent constituer l'outil central du financement des TPE/PME d'autant qu'elles interviennent pour des besoins supérieurs à 10 millions d'euros.

On verra plus loin que la microfinance et le développement nécessaire du micro-crédit sur les TPE est aussi un axe où les banques peuvent être parties prenantes comme partenaires ou refinanceurs.

2. LE POTENTIEL DU CAPITAL INVESTISSEMENT : CAPITAL DÉVELOPPEMENT / CAPITAL-RISQUE / FONDS D'AMORÇAGE

Entre 2010 et le premier semestre 2016, les fonds ont investi 22,7 milliards USD répartis sur 928 opérations déclarées d'après l'African Venture Capital Association (AVCA, 2017).

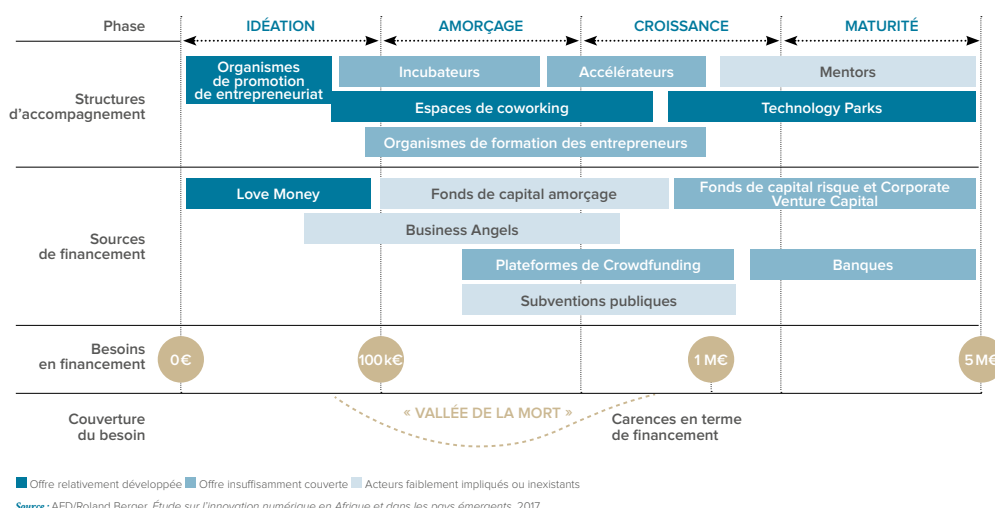
On y trouve de grands acteurs internationaux spécialisés dans le capital développement comme Hélios Investment Partner ou Blackstone Group (mais sur un nombre limité de très grosses opérations), mais aussi des acteurs africains comme Africinvest et français comme Amethis.

Les fonds de capital développement (i.e. axés sur le développement des PME existantes) sont en train de diversifier la ventilation sectorielle de leurs portefeuilles. Historiquement, ils investissaient surtout dans l'énergie, la banque et les matières premières. Mais entre 2007

et 2014, 57% de leurs opérations ont visé des entreprises commercialisant des biens et des services destinés aux consommateurs africains.

On constate que les entrepreneurs se financent de plus en plus grâce aux outils de capital investissement avec une part accrue pour le capital-risque, les investisseurs business angels pour l'aide à la création d'entreprises ainsi que des financements spécifiques comme le financement mezzanine et d'autres solutions financières privées (cf. Graphique 2). D'après les chiffres de l'AVCA (2016), malgré un rôle encore limité, le secteur gagne du terrain en Afrique. Sa croissance s'explique par les réformes constantes des politiques publiques (même si insuffisantes) et par l'amélioration du climat de l'investissement depuis les années 2000.

Graphique 2 – Cycle de développement d'une start-up et couverture des besoins sur le continent africain



Source : AFD/Roland Berger, Étude sur l'innovation numérique en Afrique et dans les pays émergents, 2017.

SOURCE : « FINANCER LES START-UP POUR CONSTRUIRE LES ÉCONOMIES DE DEMAIN EN AFRIQUE », REVUE DE PROPARGO, SECTEUR PRIVÉ & DÉVELOPPEMENT, N°29, 1ER TRIMESTRE 2018, PAGE 31

A l'heure actuelle, l'AVCA compte majoritairement des membres orientés sur le capital développement⁵. Les fonds gérés par les membres totalisent 12 milliards \$ au 30 mars 2017 alors que l'Europe compte plus de 1 200 fonds gérant 600 milliards \$. **L'activité de capital risque qui se concentre sur les entreprises en début de cycle de création est effectivement la plus risquée et, bien qu'en progrès, elle est encore peu présente.**

L'élément positif est que les études menées par l'AVCA montrent que les investisseurs souhaitent voir se développer les métiers du capital développement (private equity - PE) et du capital risque (venture capital - VC) en Afrique. 88% des grands investisseurs mondiaux interrogés désirent, dans les 3 années à venir, augmenter ou maintenir leurs investissements en PE&VC en Afrique – ce qui surpasse ainsi les statistiques dans les autres régions.

100% des opérations référencées entre 2011 et 2016 sont des opérations de capital développement et de buy out pour un montant moyen par opération inférieur à 50 millions de dollars. Toujours selon l'étude menée par l'AVCA, les investisseurs souhaitent investir en priorité dans les fonds de capital développement/buy out pour 84% d'entre eux. Seulement 40% veulent être investisseurs dans le capital risque.

5 - <https://www.avca-africa.org/members/avca-members/>

Les principaux freins évoqués par les investisseurs sont les risques de change, les délais d'investissement et de désinvestissement anormalement longs, les risques politiques et le manque d'équipes de gestion établies.

82% des investisseurs jugent ce dernier critère (manque d'équipes de gestion) essentiel alors que le temps nécessaire à la réalisation d'une opération allant du premier investissement à la cession est habituellement compris entre 3 et 6 ans. Ce délai est plus long en Afrique en raison du manque de maturité du marché du capital investissement.

Cas particulier des fonds d'investissements prenant en compte l'impact social ou environnemental en même temps que financier : l'exemple d'I&P Développement

D'après la BAD (2017), la dotation de ces fonds s'échelonne entre 4 et 150 Millions de dollars avec une moyenne de 29 millions de dollars. Beaucoup associent des services de financement et de développement de l'activité, ce qui peut limiter les risques d'investissement. Une majorité de ces fonds a au moins un bailleur de fonds international comme partenaire. Des particuliers et des entreprises, des fondations, des fonds de pension, des sociétés d'assurance et des banques commerciales fournissent eux aussi des ressources financières.

Ces nouveaux entrepreneurs ont effectivement besoin d'un capital d'amorçage qui est le créneau le plus risqué. D'après les analyses, leurs entreprises pâtissent souvent d'une pénurie de crédit 12 à 24 mois après leur création. A ce stade, l'entrepreneur a généralement épuisé ses ressources personnelles et n'a pas un volant d'activité suffisant pour obtenir un prêt bancaire formel.

I&P Développement

I&P gère plusieurs fonds entièrement dédiés aux petites et moyennes entreprises africaines. Lancé en 2002 par Patrice Hoppenot, IPDEV 1 est un fonds d'impact pionnier sur le continent africain, avec un bilan relativement exceptionnel dans le capital investissement en Afrique (en 15 ans, accompagnement de 30 entreprises dans 10 pays africains différents et 20 sorties réalisées) et un fort impact socio-économique (1 646 emplois maintenus, 1 300 créations d'emplois durant la période d'investissement, etc.)*.

* <http://www.iexp.com/fr/content/ipdev-enseignements>

3. LES MARCHÉS DE CAPITAUX : UNE SOURCE DE FINANCEMENT NÉGLIGEABLE EN AFRIQUE

Marché boursier⁶

Pour les PME des pays dont le marché des capitaux est profond, l'introduction en bourse peut constituer une autre source de financement, ce qui est loin d'être le cas en Afrique.

L'Afrique compte seulement 14 places boursières destinées aux PME.

6 - Une partie des données chiffrées présentée ici est issue de « Désintermédiation du Financement des Entreprises en Afrique », Paris Europlace, Casablanca Finance City, 2016

L'Afrique du Sud représente près de 65% de la capitalisation boursière d'Afrique, réalise plus de 90% des volumes de transactions et est la plus liquide d'Afrique. Mais elle reste concentrée sur son marché.

Trois pays (le Maroc, l'Égypte et le Nigéria) concentrent ensuite près du tiers des sociétés cotées en Afrique ; si elles sont peu liquides et sensibles aux rumeurs spéculatives, elles offrent tout de même à terme un potentiel de développement plus important que l'Afrique du Sud avec une stratégie régionale sur les pays environnants.

La cotation des PME souffre d'asymétries d'information ainsi que du manque de savoir-faire et de la compétence des entrepreneurs et des gestionnaires. Le respect des exigences de transparence remédierait au premier problème. Certains marchés d'actions résolvent le second en recourant à des conseillers qui guident les PME à travers toutes les étapes de la cotation (cf. accord de la Bourse de Casablanca avec l'Agence Nationale pour la promotion des PME).

Marché des obligations

Les entreprises en Afrique ont très peu recours aux marchés de la dette pour lever des fonds. L'encours du marché des obligations d'entreprises en Afrique est faible et comportait 1 300 obligations d'entreprises listées en 2014, pour l'essentiel en Afrique du Sud et au Maroc.

Les marchés de la dette d'Afrique subsaharienne sont dominés par les titres d'Etat à court terme ; les activités étant concentrées sur le marché primaire intérieur et les activités sur le marché secondaire limitées. Le manque de titres d'Etat à échéances plus longues limite la capacité à établir une courbe de rendement qui servirait de référence pour la tarification des obligations de société⁷.

En Tunisie, les obligations représentent 2,8% du PIB. Au Maroc, marché le plus développé, les émissions obligataires concernent à hauteur de 73% les secteurs de la banque, de l'immobilier et de l'hôtellerie et du commerce et des transports. L'Algérie est un cas particulier comme le relève un rapport du FMI en 2017 : les autorités devraient envisager d'emprunter à la fois sur le plan national et international pour financer les déficits budgétaires futurs. L'augmentation de l'émission de la dette publique faciliterait le développement des marchés financiers nationaux en créant une courbe de rendement fiable qui servira de référence pour les émetteurs du secteur privé.

Pour le Maroc, il convient de citer Casablanca Finance City créée pour accroître la visibilité financière du Maroc et faire de Casablanca un hub financier régional en Afrique. Ce statut accordé aux Institutions Financières Internationales qui le souhaitent permet de bénéficier d'incitations fiscales, de facilités de change et de facilités de doing business.

La titrisation

Cet outil est quasiment inexistant et souvent théorique quand il existe un cadre juridique.

On peut noter que le Maroc est en pointe en matière de cadre légal et réglementaire sur la titrisation depuis plus d'une décennie alors que les pays d'Afrique francophone ne font pas appel à ce type de financement (alors qu'un cadre UEMOA existe). Le FMI considère néanmoins que la titrisation (et les obligations) est encore marginale dans les réserves de liquidité des banques.

7 - <http://www.mfw4a.org/fr/marches-des-capitaux/marches-obligataires.html>

En Algérie, il y a une loi mais pas de marchés de dérivés ni de titrisation. En Tunisie, la titrisation est réservée aux seuls établissements bancaires (créances de crédits bancaires avec durée restante supérieure à 3 ans).

4. LES AUTRES SOURCES DE FINANCEMENT ALTERNATIF

La finance islamique

En Afrique, le taux de pénétration de la finance islamique reste faible avec 1% seulement des encours de la finance islamique mondiale (Banque de France, Rapport annuel de la zone franc 2013). A l'exception du Soudan où les 22 établissements bancaires réalisent une activité conforme aux principes de la Charia, elle est encore à un stade embryonnaire dans de nombreux pays y compris au Maghreb.

Mais de nombreux pays africains ont cependant engagé des réflexions en vue d'émettre des obligations conformes à la loi islamique afin d'accéder à de nouvelles sources de financement et attirer des investisseurs étrangers.

La microfinance comme vecteur de l'inclusion sociale et financière

La microfinance s'adresse aux personnes qui n'ont pas accès au crédit bancaire. Or les entreprises du secteur informel représentent plus de la moitié de l'activité économique en Afrique.

Certains considèrent que la microfinance peut en réalité être un obstacle au développement car les taux d'intérêt élevés de ces prêts peuvent aggraver les difficultés financières des entrepreneurs (Karnani, 2007).

On a vu aussi certaines institutions de microfinance (IMF) souffrir de carences de gouvernance, d'une mauvaise gestion de portefeuilles, de l'absence de qualification de la main d'œuvre et de la non viabilité de certains prêts.

En revanche une offre de crédit couplée à des services financiers essentiels de base comme la micro-épargne et la micro-assurance renforcent l'inclusion sociale et financière et le passage dans l'économie formelle, permettant ainsi d'accroître la productivité et de promouvoir la croissance.

Toutes les enquêtes faites sur le terrain auprès des PME ont fait état d'une progression de leur part de marché et de gains de compétitivité grâce à la microfinance ; les micro-prêts servent notamment à étoffer le stock de marchandises et à embaucher.

Un exemple intéressant est le Maroc où la microfinance s'est développée grâce à un cadre juridique clair mais aussi par l'action de l'Etat et des bailleurs de fonds internationaux. On constate à l'heure actuelle une maturité du marché qui amène les banques marocaines à prendre le relai du financement des IMF.

Le financement participatif (crowdfunding)

Même si le financement participatif reste une solution de niche, il peut aider les TPE-PME.

L'Afrique représente encore une part minimale du marché mondial :

- 2,1% Du volume sur les marchés émergents ;
- 0,5% De l'activité à l'échelle mondiale.

Cette faible part est imputable à plusieurs obstacles d'ordre pratique et de nature réglementaire :

- Moindre utilisation d'internet et des réseaux sociaux ;
- Coûts élevés des transferts de fonds à destination et au sein de l'Afrique ;
- Manque de réglementation et de normes sur les nouvelles technologies de paiement, sur les paiements électroniques transfrontières et sur le transfert d'argent par les entreprises.

Toutefois, l'utilisation de plus en plus grande du *mobile payment* en Afrique devrait être un vecteur du *crowdfunding*.

La diaspora comme vecteur de financement de l'économie réelle

En 2016, l'Afrique de l'Ouest et l'Afrique du Nord ont reçu 90% des transferts à destination du continent africain ; le Nigéria et l'Égypte sont les principaux bénéficiaires avec 20 et 18,7 milliards \$ suivis du Maroc (7,1 Milliards\$), le Ghana (2,2 M \$), l'Algérie (2,1 M \$), et le Sénégal (1,9 M \$)⁸.

Mais ces transferts sont destinés de façon très dominante à la consommation courante ainsi que les dépenses de santé ou d'étude, voire de l'immobilier et très peu pour de l'investissement productif dans l'économie réelle. Mais les membres de la diaspora pourraient être amenés à distraire une partie de ces transferts pour de l'investissement productif (en dehors de l'immobilier) dans leurs pays d'origine, si les conditions « d'accueil » de leurs investissements sont favorables.

Les propositions, pour la commodité de la présentation, seront numérotées mais elles sont complémentaires et s'articulent entre elles créant un effet de synergie pour répondre aux défis que pose le financement des TPE/PME en Afrique.

Face au constat que les outils existants sont insuffisants, le rapport tente de répondre à 4 questions sans prétendre couvrir l'ensemble du champ des propositions possibles :

1. *Comment accroître le rôle des banques comme prêteur ?*
2. *Comment développer des sources de financement de capital investissement ?*
3. *Comment développer les marchés financiers et la bourse ?*
4. *Comment développer d'autres sources de financement : microfinance/finance islamique/ financement participatif/mobilisation des ressources de la diaspora ?*

On voit que pour un tissu de TPE/PME, le système bancaire reste l'interlocuteur le plus adapté mais qu'en parallèle, il faut renforcer l'offre de désintermédiation du financement des entreprises en Afrique.

PROPOSITIONS

PROPOSITION N°1 : Conforter le rôle des banques en développant les outils existants : renforcer ou créer des fonds de garantie des prêts bancaires aux PME

Le constat démontre que les banques sont insuffisamment présentes sur le créneau des TPE/PME, compte-tenu de la sinistralité statistiquement importante ; d'où des taux d'intérêt élevés par rapport aux grandes entreprises et des prêts majoritairement de court terme/inférieurs à 2 ans. Les garanties demandées sur les biens personnels dissuadent le plus souvent les entrepreneurs de s'adresser aux banques.

D'où l'idée de **fonds de garantie de place**, outil vertueux car peu consommateur en fonds propres pour peu que le risque soit bien maîtrisé.

On constate, en effet, en Afrique et particulièrement en Afrique du Nord que les banques estiment ce marché des TPE/PME rentable et anticipent une croissance de leur activité dans ce secteur. Il faut donc les inciter et les accompagner.

Mieux accompagner les TPE/PME en Afrique : un constat partagé par la Commission européenne

En octobre 2017, l'UE a lancé un nouveau et ambitieux plan d'investissement extérieur (PIE) destiné à stimuler les investissements dans les pays d'Afrique et du voisinage de l'UE. Ce dernier fera appel à « *des investisseurs privés, lorsque des propositions commerciales viables répondent à des besoins sociaux, et lorsqu'une quantité limitée de fonds publics peut attirer des fonds privés* ». La plaquette de présentation du PIE cite l'exemple des femmes chefs d'entreprise : les banques rechignent souvent à leur accorder un prêt, même quand leurs idées et leurs plans de développement sont solides. Le PIE permettra d'accompagner ces femmes à lancer et à développer leur entreprise en se portant garant auprès des banques, ainsi qu'en leur apportant une assistance technique (conseils, tutorat, etc.).

Le pilier financier du plan d'investissement extérieur se compose de deux volets :

- Le **fonds de garantie** (représentant un montant total de 1,5 milliard d'euros d'ici à 2020) : le 10 juillet 2018, l'UE a affecté un montant de 800 millions d'euros provenant de la garantie du Fonds européen pour le développement durable. Cela devrait permettre de mobiliser 8 à 9 milliards d'euros d'investissements publics et privés. Les garanties porteront sur des opérations dans plusieurs domaines : **financements accordés à de petites entreprises**, notamment dans le secteur agricole, villes durables, énergie durable et connectivité, et accès à l'internet et aux services numériques.
- Les **mécanismes de financement mixte** (représentant un montant total de 2,6 milliards d'euros d'ici à 2020) : depuis 2017, l'UE a alloué un montant total de 1,6 milliard d'euros pour des interventions combinant des subventions de l'UE et des prêts (« financement mixte»). Cela contribuera à mobiliser jusqu'à 14,6 milliards d'euros d'investissements. Ces programmes couvriront des domaines tels que les transports, l'énergie, l'environnement, l'agriculture, le développement urbain, et **permettront également d'améliorer l'accès au financement pour les micro-, petites et moyennes entreprises locales**.

Source : Commission européenne - Communiqué de presse, « Le plan d'investissement extérieur de l'UE : premiers projets en Afrique et dans le voisinage de l'Union », Bruxelles, le 11 juillet 2018

Des Institutions Financières Spécialisées (IFS) de garantie bancaire ont toute leur légitimité et leur place en Afrique. Il y a eu des échecs flagrants dans le passé, non pas à cause de leur caractère public ou privé, mais en raison notamment de l'absence de gouvernance et de maîtrise du risque PME.

Il s'agit donc de systématiser et de diffuser les bonnes pratiques (et les mauvaises !) pour être le plus opérationnel possible.

La thématique spécifique des TPE et de la microfinance est traitée plus loin dans le rapport.

Les facteurs clefs de succès de sociétés de garantie sont toujours similaires :

- Une gouvernance irréprochable (conseil d'administration et comités spécialisés) ;
- Une parfaite maîtrise du risque PME ;
- Un vrai partenariat avec le secteur bancaire privé en développant un double regard public/privé dans l'analyse d'un projet d'une TPE/PME ;
- Une implication très en amont avec les banques sur l'élaboration des offres produits, ainsi qu'avec les structures d'accompagnement ;
- Une implication très en amont avec les banques, qu'ils s'agissent de garanties, de crédits bancaires ou de co-investissement, sur les process en cas de contentieux.

Ce système se bâtit sur la confiance et il faut entretenir une relation étroite avec les différents acteurs pour recueillir les informations, partager les objectifs et avoir une vision partagée pour bâtir un business plan pertinent.

Principes de structuration type d'un Fonds de garantie :

1 - Une société de gestion

- Société anonyme de droit privé, agréée en tant qu'établissement financier ;
- En cible : participation de l'Etat minoritaire ;
- Peut gérer plusieurs fonds dotés par des bailleurs différents.

La société de gestion est rémunérée par les frais de gestion ainsi que pour la gestion du risque (2% en moyenne) ; elle est exposée au risque d'épuisement du fonds de garantie.

2 - Un fonds de garantie

- Pas de véhicule juridique pour le fonds de garantie qui n'aura pas de personnalité morale ;
- Il s'agit d'une convention de prêt entre les bailleurs et la société de gestion qui précise : la politique de placement, les entreprises ciblées et les modalités de gestion comme les critères d'éligibilité des PME, types et niveaux de garantie accordées, modalités de délivrance, politique de placement, etc. ;
- Le fonds de garantie vise à couvrir la sinistralité des crédits garantis aux PME ;
- Les produits financiers des placements alimentent le fonds et permettent de couvrir les sinistres ;
- Les engagements ne doivent pas dépasser la capacité du fonds à assumer les risques sous peine d'exposer les fonds propres de la société de gestion.

3 - Types de garantie à mettre en place :

- Garantie au cas par cas octroyée après analyse du dossier et évaluation du risque par les analystes de la société de gestion ;
- Garantie de portefeuille ciblant la microfinance. Par ce mécanisme, la société de gestion délègue la décision de garantie à la banque ou à l'IMF. Pour éviter la dérive du risque, la proportion des sinistres est capée.

4 - Taux de couverture à déterminer en fonction de la situation de marché du pays concerné :

- Il convient que le privé en tant que partenaire du système conserve une part significative du risque, en moyenne 50% ;
- On peut imaginer néanmoins que sur une cible prioritaire, la part de risque portée par les banques soit inférieure.

L'indemnisation du banquier en cas de défaillance de l'emprunteur doit faire l'objet d'un processus écrit et partagé avec les partenaires bancaires comme gage pour la crédibilité du fonds de garantie.

5 - Modalités pratiques de paiement à définir :

- 50% à la déclaration du défaut ;
- Solde à la fin de la procédure ou dans un délai à préciser.

6 - Actionnariat cible à bien anticiper :

Etat, organisations patronales, banques, mutuelles, sociétés d'assurance et de prévoyance et Institutions Internationales de développement + Caisses des Dépôts, quand elles existent, en sont les principaux acteurs. Les banques, comme indiqué ci-dessus, doivent être les plus impliquées dans la constitution du tour de table et dans la gouvernance.

Enfin, le dimensionnement de l'équipe est essentiel et le recrutement doit être professionnel.

Exemples du Liban et de la Côte d'Ivoire

Liban : le rôle catalyseur joué par Kafalat

Des outils de garantie visant à participer au risque pris par d'autres acteurs que les banques (fonds de garantie, dont certains peuvent être tantôt sectoriels, tantôt régionaux) se sont développés dans la région méditerranéenne, à l'instar de ceux mis en place par Kafalat. Cette société financière libanaise d'intérêt public, dont l'actionnariat est détenu en majorité par l'Institut National de Garantie des Dépôts (75%) ainsi que par cinquante banques libanaises (25%), est destinée à aider les PME à accéder au financement des banques commerciales. Kafalat apporte son soutien aux PME en leur fournissant une garantie de prêt basée sur des études de faisabilité ou un business plan démontrant la viabilité de l'activité économique proposée. La société traite ainsi les demandes de garantie de prêt que les banques libanaises octroient aux PME dans l'ensemble du Liban et sur les secteurs suivants : industrie, agriculture, tourisme, artisanat et haute technologie. D'après Christian-Khalil ATTIE, Senior Credit Analyst au sein de la structure, 56% de l'économie libanaise (composée à 97% de PME) est ainsi couverte et l'un des facteurs-clés de succès de Kafalat repose sur la complémentarité de son offre par rapport aux banques. En effet, la société n'a pas de contact direct avec les entreprises et étudie les dossiers, déjà « filtrés », transmis par les banques. De plus, elle ne propose pas de garanties pour le commerce.

La Côte d'Ivoire : vers la création d'une société de garantie

Le gouvernement ivoirien a décidé de créer une société de garantie dans le cadre du programme Phoenix PME au service du développement des TPE/PME* en partenariat avec Bpifrance. Ce projet s'inscrit dans une démarche plus large d'accompagnement des entrepreneurs et d'un cadre juridique clair et stable.

Ce futur fonds de garantie a pour objectif d'associer de façon optimisée des ressources publiques et privées avec un objectif de performance mesurable.

Le montage et l'assurance de sa bonne gouvernance porte sur :

- Une société de gestion de droit privé ;
- Un fonds de garantie.

Ce projet de fonds de garantie en cours de constitution a démarré en 2017 et sa finalisation opérationnelle n'est pas prévue avant 2020, en raison aussi des délais de demande d'agrément.

* http://www.entrepreneuriat.gouv.ci/source/CCM_PHOENIX_DERNIERE%20VERSION%2026-08-15.pdf

Conclusion

La diffusion de cet outil garantie doit obéir à certains principes invariants mais aussi s'adapter aux réalités de chaque pays ou zone concernée.

On voit que tout fonds de garantie doit être doté d'un montant minimum de fonds propres dès l'ouverture de la société de garantie pour couvrir au moins 10 années d'exploitation.

Cette dotation doit être calculée selon les projections financières réalisées après rencontre de tous les banquiers de la place dans un pays donné, leur potentiel de développement, les probabilités de contentieux futur.

Il est important de souligner que la dotation initiale doit provenir de l'Etat, les règles d'engagement des bailleurs de fonds leur imposant d'avoir 2 à 3 années de fonctionnement.

En tant qu'outil de place, le fonds de garantie doit être indépendant de l'Etat et des dispositifs de financement de chacune des banques partenaires.

La logique économique d'un fonds de garantie de droit privé est de contribuer à développer, grâce aux entreprises accompagnées, le tissu des PME dans un pays donné. Ceci se traduit en termes d'emplois stables, de contribution aux régimes de protection sociale, de recettes fiscales, de dépenses de consommation et donc de renforcement du PIB.

On voit aussi qu'un système de garantie comme outil neutre en appui du marché dépasse le débat parfois idéologique entre deux systèmes de financement possibles des TPE/PME (les deux pouvant s'avérer efficaces si bien montés et si tenant compte des spécificités et culture de chaque pays concerné) :

- La création d'une **banque spécialisée** en relations commerciales avec les entreprises comme fournisseur de prêts directs en partenariat avec les autres banques pour les inciter à être plus actives ;
- Ou par un **système de refinancement et de bonification (taux et/ou durée plus favorable que le marché) privilégiant certains secteurs ou segments de clientèle (exemple des femmes en milieu rural)** mettant le système bancaire en interlocuteur direct et exclusif des entreprises, ce qui, pour certaines, leur donnerait un meilleur incitatif à se former et s'organiser, et ce, d'autant plus que la garantie met les banques en première ligne vis-à-vis de leurs clients, dans l'étude des dossiers et dans l'appréciation du risque comme on l'a vu plus haut.

PROPOSITION N°2 : Favoriser la désintermédiation via l'outil de garantie, le capital investissement et les marchés boursier et financier

1. ETENDRE LA GARANTIE AU CAPITAL-INVESTISSEMENT POUR FAVORISER LE DÉVELOPPEMENT DU SECTEUR

Tous les acteurs et notamment les organismes de place comme France Invest ou Paris EUROPLACE considèrent que des **instruments publics** à mettre en place restent indispensables en complément du marché et des acteurs privés.

On a vu que le capital investissement axé sur le développement des PME existantes était en croissance continue avec une multiplication des acteurs mais que comparativement aux autres zones, le montant global engagé restait faible et que cet outil devait être encouragé.

Il y a beaucoup de PME en Afrique, y compris encore dans le secteur informel, qui ont besoin d'assistance pour préciser leur stratégie, conforter leur *business plan* et développer leurs activités sur leurs marchés nationaux mais aussi dans leur zone régionale et à l'international. Les fonds de capital développement sont des acteurs long terme stables qui souvent peuvent rester 5 à 8 ans dans un tour de table (presque toujours minoritaires) et contribuer à renforcer le tissu des PME africaines de façon significative.

Par ailleurs, le capital-risque se met parallèlement en place et doit naturellement devenir essentiel aux PME en démarrage. On a vu plus haut que c'était le secteur le plus risqué. Même s'il se développe rapidement, les investisseurs restent réticents à s'engager financièrement aux côtés des créateurs d'entreprises. Mais c'est pourtant le créneau le plus impactant pour renforcer le tissu et le nombre des entreprises en termes de créations d'emplois et de répartition de l'activité économique sur l'ensemble du territoire. Aziz Mebarek, Président d'Africinvest rappelle que 20 millions de primo demandeurs d'emploi arrivent sur le marché africain tous les ans et qu'il y a urgence à attirer plus d'investisseurs privés africains ou internationaux au bénéfice commun des économies du nord et du Sud.

La garantie est un mécanisme pertinent pour attirer les capitaux privés en fonctionnant comme un des éléments clés de déclenchement de la décision des investisseurs.

La proposition serait de créer un système de garantie spécifique pour le capital investissement à la fois sur le capital développement d'entreprises en croissance et le capital risque sur les entreprises en démarrage, qui sont la double composante d'une stratégie industrielle des pays africains au service du développement de leur économie, en complément de l'aide aux investissements directs existants.

Cette proposition relayée par les acteurs du capital investissement nécessite d'être travaillée et précisée techniquement. **France Invest et son club Afrique⁹ a donné son accord de principe pour mettre en place un groupe de travail sur les garanties possibles et les plus utiles à mettre en place, dans lequel l'IPMED participerait.**

En particulier, il faut cibler le type de risques prioritaires à couvrir en complément des systèmes existants : le risque pays est la priorité mais il y a aussi le risque de taux et le risque business. Le risque de change au vu des situations observées ces dernières années dans les pays africains est le principal frein à l'investissement et doit être intégré dans le champ de

9 - France Invest (EX AFIC) qui regroupe le capital-risque français a créé un club Afrique ; seul club géographique de près de 400 membres français et africains ouvert aux non membres. Elle participe notamment à des actions de formation pour développer une capacité locale d'équipes de gestion. Les bailleurs de fonds nationaux ou internationaux (US AID, BEI, SFR...) participent également de façon subventionnelle à l'assistance technique.

la réflexion, même si la mise en place d'une garantie est plus complexe et surtout peut être très coûteuse.

Un autre obstacle à lever, évoqué notamment par France Invest, est de bien préciser les critères pour encourager les fonds qui sont les plus performants.

2. RECOURIR AUX MARCHÉS BOURSIER ET FINANCIER

Proparco et ECOBANK ont signé en 2016 un accord pour encourager le développement des marchés financiers en Afrique de l'Ouest.

Proparco apporte sa garantie à un fonds commun de placement (FCP) sur la bourse régionale des valeurs mobilières (BRVM) de l'UEMOA avec garantie sur le capital investi et le rendement en faveur du FCP monté par la société de gestion de ECOBANK. Ce FCP est investi en actions (60%) et en obligations (30%).

Par cette garantie à hauteur de 7,6 millions euros de capital et 2 millions euros de rendement, Proparco cherche à dynamiser la BRVM sur cette classe d'actifs, à en accroître la liquidité et à promouvoir la mobilisation de l'épargne longue auprès des investisseurs institutionnels avec 2 objectifs :

- Faciliter la levée de fonds d'entreprises régionales ;
- Favoriser la diversification et l'accroissement des sources de revenus des Caisses de sécurité sociale et de retraite régionales.

On voit qu'un système de garantie pourrait être étendu, même si cela paraît plus complexe à mettre en place, aux investissements en bourse ou aux marchés financiers.

PROPOSITION N°3 : Favoriser le co-investissement selon une logique de coproduction

Le constat fait par les acteurs du secteur est que les fonds d'investissement dans tous leurs spectres d'intervention ne sont pas pris en compte dans le système d'aide aux entreprises des pays européens qui ne ciblent que les investissements directs et en général majoritaires.

Le dispositif de la KfW à titre d'exemple est représentatif de ce manque dans les dispositifs d'aide nationaux. Il est plus tourné vers les aides à l'exportation qui est la première étape nécessaire de l'internationalisation des PME que vers l'appui à l'investissement (prêts et garantie) :

- La majorité des dispositifs d'aide à l'investissement concerne des investissements verts (programme environnemental/prêts syndiqués énergie/ENR...) ;
- Des dispositifs spécifiques pour les PME avec des taux d'intérêt plus favorables/des prêts entrepreneurs pour un CA inférieur à 500 M euros et de plus de 5 ans/des prêts jeunes entreprises de moins de 5 ans.

Mais on retrouve en condition commune que le bénéficiaire doit être une entreprise allemande ou une filiale avec une participation majoritaire.

On peut citer un dispositif de garantie contre le risque politique et commercial géré par PWC (PWC a un mandat public et présente les dossiers au gouvernement via un Comité interministériel) qui couvre tout investissement nouveau ou de suivi à long terme par une entreprise basée en Allemagne et présentant un intérêt national.

Le projet d'investissement doit avoir un effet positif dans le **pays hôte** et en **Allemagne**.

Ce type de dispositif qui concerne de grands investissements pourrait servir de base de réflexion à un nouveau mécanisme plus large visant des investissements plus diversifiés.

Par rapport à un concept de coproduction défendu par l'IPEMED qui privilégie les partenariats Nord/Sud de long terme et équilibrés, le concept d'entreprise à dominante forte nationale comme investisseur majoritaire ne paraît plus adapté.

L'IPEMED, dans des rapports précédents, a proposé que **les dispositifs de garantie des pays européens s'appliquent à l'investissement global qu'il vienne de l'investisseur européen ou du partenaire africain**. Cette extension pourrait faire l'objet de la mise en place d'un système de co-garantie avec les organismes nationaux existants.

Concernant l'Allemagne (et chaque pays européen), une solution serait d'intégrer ces critères dans les accords bilatéraux sur les investissements existants où sont listés les investissements allemands protégés.

Ce système de valorisation de la co-production gagnerait à être étendu par une liste homogène sur l'ensemble de l'Union européenne afin d'éliminer pour les entreprises les complexités propres aux spécificités de chaque système national ; VEOLIA, par exemple, entreprise française basée en Allemagne peut être bénéficiaire du dispositif public allemand mais VEOLIA France doit faire sa demande en France.

La BEI pourrait être le prestataire gestionnaire des garanties pour le compte des Etats ou/et de l'Union Européenne.

Fonds favorisant la coopération Nord/Sud et la coproduction, qui devraient être systématisés : l'exemple du fonds franco-africain (FFA)

Africinvest et Bpifrance ont créé le **fonds franco-africain (FFA)**, premier fonds de capital investissement transfrontalier dédié au développement des PME africaines et françaises.

Il est géré par Africinvest, pionnier et leader du segment intermédiaire en Afrique avec près d'un 1,3 milliard d'euros sous gestion. Présent en France et dans 7 pays africains (8 dans un avenir proche), le fonds investira en priorité dans les entreprises à capitalisation moyenne et fort potentiel de croissance. En plus de sa participation financière, Africinvest accompagnera les entreprises françaises et les entreprises africaines ayant des projets de développement en Afrique, en France et en Europe.

Un **fonds de colocalisation franco-tunisien** est également sponsorisé par Bpifrance et la Caisse des dépôts tunisienne. Il est géré par Siparex en partenariat avec Africinvest.

PROPOSITION N°4 : Dispositions spécifiques pour le capital – investissement : des « fonds de fonds » et des actions sur la fiscalité des TPE/PME

1. AMÉLIORER LE TRACK RECORD DES ÉQUIPES DE GESTION PAR LA CRÉATION DE FONDS DE FONDS

Les investisseurs sont particulièrement attentifs à la qualité du *track record* des équipes de gestion, critère jugé comme prioritaire pour 82% d'entre eux.

Cette absence de track record peut être contrebalancée par le fait que les grandes sociétés de gestion mondiales ont la capacité de créer ex nihilo des équipes de gestion en Afrique. A titre d'illustration, des fonds emblématiques du capital développement et du capital risque (PE&VC) tels que Carlyle group ou Texas Pacific Group sont membres de l'AVCA.

De façon plus stratégique, il convient de développer une filière africaine du PE&VC dans les prochaines années. Le meilleur moyen et le plus impactant est de déjà développer l'existant (créer si un besoin est recensé) d'une **activité de fonds de fonds panafricain** ou au minimum régional géré par des équipes professionnelles pluridisciplinaires connaissant la zone et les acteurs visant à investir dans des fonds créés et gérés par des équipes locales ou étrangères souhaitant investir dans des entreprises locales. Ce fonds de fonds, outre la contribution à la formation des équipes locales permettrait une diversification des risques par pays mais aussi par secteur. Le promoteur d'un tel fonds de fonds et l'équipe constituée doit être en mesure d'animer un réseau d'investisseurs (*limited partners*) composé d'entreprises africaines ou internationales, d'investisseurs privés professionnels, d'organismes gouvernementaux et de développement économique ainsi que des Institutions Financières Internationales. France Invest confirme la nécessité de favoriser la création de fonds de fonds pour attirer et sécuriser des investisseurs en maîtrisant mieux le risque. La constitution d'équipes qualifiées passe, pour elle, par une rémunération de marché pour attirer des cadres africains.

On peut citer plusieurs initiatives africaines en faveur d'une plus grande intégration de leurs marchés de capitaux :

- Le conseil de l'intégration des marchés de capitaux ouest africains (WACMIC) sous l'égide de la CEDEAO ainsi que le Nigéria, le Ghana, la Sierra Leone et le Cap Vert en 2013 ;
- Le Finance and Investment Protocole (FIP) dans la zone SADC avec 14 pays membres.

D'autres existent mais les objectifs d'intégration de façon générale sont peu opérationnels.

La place de Londres reste encore le lieu privilégié pour créer des fonds de fonds. Mais la place de Paris avec le rôle moteur de Paris EUROPLACE auprès des pouvoirs publics et des acteurs financiers doit également pouvoir jouer un rôle majeur sous réserve d'amender quelques dispositions législatives, comme sur les fonds communs de placement (FCP).

On peut noter une évolution vertueuse avec la politique de la BAD qui conditionne son intervention à une domiciliation en Afrique. Cela a permis de créer des filières professionnelles y compris offshore favorisant la création de fonds d'abord à l'île Maurice et maintenant au Maroc, indépendamment du rôle historique de Johannesburg.

Les principaux critères d'investissement en fonds de fonds sont :

- La qualité des équipes d'investissement et donc leur *track record* ;
- La pertinence de la stratégie d'investissement ;
- La pertinence de la taille du fonds visé et la viabilité de la société de gestion qui va gérer le fonds et embaucher l'équipe de gestion.

L'analyse en fonds de fonds s'opère généralement sur un temps long, soit sur une période allant de 6 à 12 mois à l'issue du premier contact avec l'équipe de gestion souhaitant lever un fonds.

Comme indiqué plus haut, la priorité est de développer des fonds de fonds existants compte tenu de la difficulté de mobiliser des investisseurs privés sur ce sujet. Bpifrance souligne par contre qu'il faut sensibiliser les gouvernements africains à la nécessité de créer des fonds de fonds **publics** à l'instar de ce qui est fait au Maroc avec la Caisse des Dépôts et de Gestion (CDG) ou l'initiative Anava en Tunisie.

Initiative Anava en Tunisie

Anava Tunisia concrétise l'engagement de trois partenaires (AFD, CDC française et CDC tunisienne), pris en octobre 2017, à impulser une dynamique forte de soutien aux entreprises innovantes en Tunisie, en développant un instrument de financement en capital, un mécanisme de garantie et une dotation de prêts d'honneur. Le lancement du programme a eu lieu en février 2018. La réunion a porté principalement sur le « fonds de fonds » dont l'objectif est d'impulser une industrie forte de VC par le lancement de fonds sous-jacents dédiés aux Startups et mobilisant au moins un total de 300 MDT (100 M€).

Source : <https://www.afd.fr/fr/un-partenariat-pour-soutenir-l-innovation-et-les-start-ups-en-tunisie> ; <http://cdc.tn/en/node/565>

2. PROPOSER UNE FISCALITÉ INCITATIVE POUR LES TPE/PME ISSUES DU SECTEUR INFORMEL

De façon pragmatique, on constate que l'écrasante majorité des entreprises en Afrique, y compris des grosses, appartiennent au secteur informel et que l'emploi provient essentiellement de ces TPE/PME. Ce constat nous amène à interroger les moyens incitatifs pour passer du secteur informel au secteur formel.

Le développement des zones franches est un bon moyen de cadrer l'application d'un système fiscal plus favorable pour le capital investissement comme d'ailleurs l'ensemble des entreprises.

Cela constitue un bon compromis à une mesure plus radicale mais qui même provisoire et limitée dans le temps peut être difficile à appliquer et contestée par la société civile : **une amnistie fiscale** qui protégerait les entreprises de tout contrôle sur le passé.

D'autres mesures simples comme la **suppression des droits d'enregistrement sur les fonds** (exemple récent du Maroc) serait incitative.

Il faut néanmoins souligner que ces obstacles ne sont pas que juridiques ou fiscaux mais aussi liés à la bureaucratie ; c'est ainsi qu'il a fallu un an pour avoir l'autorisation du ministère des Finances pour structurer un fonds au Sénégal alors que la Loi le permet.

PROPOSITION N°5 : Exploiter le lien entre Economie Sociale et Solidaire (ESS), accompagnement des TPE et développement des territoires¹⁰

Les banques doivent rester un acteur incontournable de financement en dépit des critiques à leur égard et l'apparition de nouveaux concurrents Fintech.

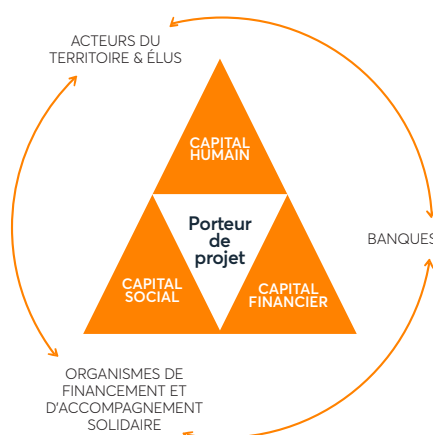
On a vu que les TPE principalement encore dans le secteur informel étaient le principal pourvoyeur d'emplois et que le potentiel de création et de développement était considérable.

Le constat est aussi que c'est ce secteur qui est le plus risqué pour les banques et que les fonds d'amorçage et la création de TPE peuvent difficilement être financées par les acteurs privés sans intervention publique.

Il s'agit de créer un écosystème financier vertueux au niveau des territoires à destination des TPE, de l'ESS mais aussi des coopératives notamment agricoles qui permettent une mutualisation de producteurs locaux. Avec la place prédominante de l'informel en Afrique, il existe une zone grise oubliée des statistiques et centrale pour la cohésion des territoires et la création d'emplois dans un bassin géographique déterminé.

Le triangle d'or doit pouvoir associer le capital financier avec le capital humain et social associant le porteur de projet avec les banques, les organismes de financement et d'accompagnement solidaires et les acteurs et élus des territoires.

Schéma 1 - Le triangle d'or



SOURCE : L'ALCHIMIE DE L'ÉCOSYSTÈME FINANCIER SOLIDAIRE, P.32

Les entrepreneurs présentent des besoins financiers clairement identifiés tels que le fonds de roulement, la R&D, le marketing ou les premiers recrutements à tous les stades de développement de la TPE (incubation, amorçage, premier développement voire situation de crise).

10 - Ces propositions reprennent celles détaillées dans le rapport L'alchimie de l'écosystème financier solidaire, Publication Banques et territoires, Labo de l'ESS (2017)

Il faut aider les banques qui, spontanément pour des raisons réglementaires et de respect des ratios réglementaires mais aussi par manque de connaissance et de volonté d'investir en temps et en organisation sur ce créneau très risqué, à prêter en leur donnant un environnement favorable.

3 axes de propositions peuvent être faits :

- Promouvoir des outils solidaires spécifiques ;
- Créer un observatoire et mener des études d'impact ;
- Mettre en place ou renforcer des réseaux d'accompagnement permettant de pérenniser le financement.

1. PROMOUVOIR DES OUTILS SOLIDAIRES SPÉCIFIQUES AU SERVICE DE L'INCLUSION SOCIALE ET FINANCIÈRE

La première étape est un partenariat fort et prioritaire avec les institutions de micro-crédit existantes par des prêts spécifiques qui peuvent être sectoriels au niveau national ou régional (femmes entrepreneuses/sous-produits de l'agriculture/artisanat, etc.).

Mais on peut citer aussi les réseaux d'entrepreneurs et plateformes d'initiative locale.

Il s'agit de créer d'autres outils financiers adaptés à ce type de population en appui et en complément des banques :

- Dons, prêts d'honneur sans garantie ni intérêt ou avances remboursables comme quasi fonds propres ;
- Fonds de garantie de prêts associant les banques, les Institutions financières internationales et les pouvoirs publics (Etat et collectivités territoriales) ;
- Plateformes de crowdfunding ou financement participatif en dons, prêts ou capital avec un circuit court mettant sur la transparence entre la collecte de l'épargne et son utilisation dans les territoires ;
- Subventions de l'Etat, des Régions et collectivités et des bailleurs de fonds ;
- Mobilisation de l'épargne locale par un produit type livret développement durable et solidaire distribué par toutes les banques comme en France depuis 2016 ;
- Rôle d'une Caisse des dépôts (cf. infra) comme partenaire stratégique des TPE et de l'ESS ; l'exemple de la CDC française est à étudier qui met 140 millions euros de financement par an avec des outils ciblés comme France Activ ou Bpifrance.

Il convient de mentionner au préalable la mise en place d'un cadre législatif et réglementaire de l'ESS et du statut des coopératives autorisant ce type de financement et encadrant les risques.

Le cas spécifique de l'amorçage et des TPE

C'est le créneau le plus difficile ou le risque est le plus élevé et le retour sur investissement le moins assuré.

Il convient de conforter l'action des **nombreux fonds d'investissement d'impact** qui d'ores et déjà procurent des capitaux à un coût abordable. Leur dotation s'échelonne entre 4 et 150 Millions USD avec une moyenne de 29 Millions USD.

Les fonds TPE (jusqu'à 300 000 euros) sont les plus difficiles à mettre en place car ils exigent une technicité très forte d'analyse des risques dans l'étude des dossiers et notamment les plus petits s'apparentant à la microfinance. Mais c'est aussi le secteur le plus à même de créer de l'emploi.

Le rendement net est à prendre en considération et les meilleures pratiques conduisent à privilégier un objectif de pur équilibre entre les charges et les recettes. Mais le retour sur investissement doit s'apprécier de façon plus large avec des indicateurs à créer sur la création d'emplois et le développement équilibré des territoires. Ils favorisent la bancarisation et la réintégration dans les circuits officiels de l'économie avec des recettes fiscales supplémentaires.

La présence de relais locaux le plus proche du terrain possible pour trouver un vivier d'entrepreneurs et la mise en place de structures d'accompagnement qui doivent intervenir en amont des projets pour les aider à bâtir leur business plan et les assister dans leurs démarches administratives et juridiques. Le plus important est de continuer à suivre les créateurs d'entreprises pendant les 3 premières années : c'est en effet la période critique ou plus de 80% des TPE disparaissent alors qu'il est démontré qu'avec un suivi, plus de 80% des entreprises poursuivent leurs activités.

C'est sur ces activités d'assistance et de suivi par nature subventionnelle que l'aide internationale devrait se focaliser car le plus créateur de valeur par rapport aux sommes engagés.

2. CRÉER UN OBSERVATOIRE ET MENER DES ÉTUDES D'IMPACT

Le développement des TPE et de l'ESS passe par une meilleure connaissance statistique de cette zone grise de l'économie informelle.

Cela passe par la création d'un **observatoire ou d'une Agence Nationale** et la mise en place d'un site internet permettant les échanges de bonne pratique et les débats.

Il convient aussi de bien définir ce qu'on attend comme retour sur investissement et au-delà de distinguer les mesures d'impact du projet avec la nécessité d'indicateurs quantitatifs comme la création d'emplois sur 3 ans mais aussi qualitatifs plus complexes comme l'impact social, environnemental ou territorial.

Cela implique une politique de partenariats et donc la nécessité de mettre à disposition d'une liste de financeurs une base documentaire partagée selon des modalités d'accès à prévoir avec l'objectif de mutualiser et diminuer les coûts de dossier qui sont très élevés pour ce type de petit dossier. Le Réseau Africain de l'économie sociale solidaire (RAESS), organisation associative à but non lucratif, pourrait être intéressé par une telle démarche.

L'exemple du MESIS mis en place par la CDC française pourrait être reproduit en Afrique.

Schéma 2 – L'exemple du MESIS

MESIS : Outil de Mesure Et Suivi de l'Impact Social

La [Caisse des Dépôts](#) a lancé en 2016 un fonds d'investissement dédié à l'ESS: [NovESS](#). Ce fonds s'est doté d'une méthodologie de mesure et de suivi de l'impact social, [MESIS](#), qui a vocation à être reconnue comme une norme de place pour le secteur de l'investissement à impact social en France. Cette démarche, issue de la capitalisation des bonnes pratiques, repose principalement sur la méthodologie d'impact élaborée par [BNP Paribas](#) ainsi que sur celle du [Comptoir de l'Innovation](#).

Un nouvel outil ambitieux dédié à la communauté des investisseurs à impact avec trois objectifs :

- Harmoniser les démarches existantes, capitaliser sur les bonnes pratiques en France et à l'international ; Faire émerger une méthodologie de référence reposant sur des critères et outils de mesure partagés ;
- Promouvoir une double appropriation par les financeurs et les porteurs de projet.

De la théorie à la pratique :

- Pilotage par le comité de suivi de la performance extra financière pour mesurer dans le temps l'évolution de l'impact social d'un projet (en amont du financement, à mi-parcours, à la sortie).

- Mesure et suivi de la performance d'un investissement dans le cadre de la revue annuelle et tout au long de la période d'investissement.

Zoom sur les indicateurs :

Des indicateurs transversaux qui rendent possible l'agrégation et la comparaison de données sur des projets distincts : nombre et qualité des emplois créés/nombre et profil des bénéficiaires/volume et qualité des actions/produits, services ou accompagnements proposés/externalités positives pour les bénéficiaires (nombre de personnes ayant retrouvé un emploi durable, nombre de personnes ayant amélioré leur santé...).

Des indicateurs sectoriels par domaine d'activité qui enrichissent la mesure de l'impact : santé médico social, emplois/insertion, accessibilité, transition écologique et énergétique, circuits courts, petite enfance, logement social, insertion par l'activité économique...

Source : *Caisse des Dépôts*

3. METTRE EN PLACE OU RENFORCER DES RÉSEAUX D'ACCOMPAGNEMENT PERMETTANT DE PÉRENNISER LES FINANCEMENTS

On sait que dans tous les pays les entrepreneurs qui sont accompagnés et suivis existent à 80% au bout de 3 ans.

Les actions d'information et de formation des entrepreneurs mais aussi des banques sont une condition centrale du succès de ce type de projet. Il serait d'ailleurs intéressant d'avoir une estimation des économies engendrées par cet accompagnement global notamment par les banques pour avoir un calcul effectif de retour sur investissement et un indicateur complémentaire pertinent.

Le rôle des collectivités locales et notamment des Régions par la connaissance du terrain et la capacité à mobiliser des acteurs économiques et financières localement est une des clés de réussite. L'exemple pourrait être le pouvoir donné aux Régions françaises de mettre en œuvre un schéma régional de développement économique, d'innovation et d'exportation avec un volet ESS en coopération avec les métropoles et les EPCI.

Il faudrait préconiser la création de clusters de développement durable territorial dont le rôle dépasse celui d'un simple « écosystème financier solidaire », par son approche multifonctionnelle des entreprises et la connexion avec la chaîne des savoirs, les services publics, les organisations professionnelles et la société civile.

L'ESS au Maroc

Les autorités marocaines ont mis en place au cours de ces dernières années un Programme National de soutien à l'innovation, à l'incubation d'entreprises et à l'essaimage, se traduisant en particulier par la création du **Réseau Maroc Incubation et Essaimage (RMIE)**. Ce réseau mis en place en 2002 qui regroupe 17 structures d'accompagnement a vocation à promouvoir la création d'entreprise par :

- Des actions de sensibilisation à l'entrepreneuriat ;
- L'accueil et l'accompagnement des porteurs de projet ;
- La formation des responsables d'incubateurs et des pépinières d'entreprises ;
- L'évaluation, la sélection et l'accompagnement financiers incitatifs (fonds d'amorçage, prêts d'honneur, etc.) au profit des porteurs de projets innovants ;
- L'encouragement et le soutien de l'activité d'essaimage à partir des entreprises existantes ;
- La mise en place d'un système d'échanges et de diffusion d'informations et de documentation entre les membres du réseau ;
- La coordination du développement des incubateurs au Maroc.

Le constat est que l'ensemble des structures du réseau se situent dans la partie Nord du Maroc. L'ambition du Maroc est de s'attaquer de façon plus affirmée aux déséquilibres régionaux par des projets de territoires ; la grande réforme de la décentralisation avancée en cours et le rôle croissant des Régions dans le domaine économique incluant l'économie sociale et solidaire devrait en être une des traductions.

Le système de la microfinance au Maroc est lui-même en pleine évolution. Le Maroc comptabilise 13 agences de microfinance (AMC) dont 4 nationales, 3 régionales et 5 associations locales destinées à lutter contre la pauvreté et participer au développement global. Un **Observatoire national de la microfinance** a été créé.

Le rapport 2017 sur la supervision bancaire édité par la Bank al Maghrib fait état d'un encours brut de **prêts accordés par les AMC de 6,4 Milliards DH**, marquant une hausse de 7,7% par rapport à 2015. Il en découle un encours moyen stable de 7000 DH avec une concentration de 92% de l'encours des crédits à la clientèle sur 3 associations.

L'élément positif est la contribution de majeure des banques marocaines à financer en direct les AMC. Le constat reste que certaines régions sont insuffisamment couvertes et que les AMC ne servent qu'environ 20% du marché cible pour un potentiel qui peut concerner 3,2 millions de clients.

Une stratégie volontariste des pouvoirs publics en lien avec la Caisse des Dépôts et de Gestion du Maroc (CDG) est d'aider les AMC et notamment les petites à mieux couvrir l'ensemble du territoire en partenariat avec notamment les Régions mais aussi les bailleurs de fonds internationaux et les organismes de conseil et de suivi des entrepreneurs. Ceci impliquerait la mise en place de fonds régionaux et/ou thématiques (les femmes/le milieu rural/l'artisanat, etc.) avec une meilleure segmentation du marché (micro entreprises, prise en compte des autoentrepreneurs ou statut spécifique des coopératives très actives au Maroc).

A moyen terme, une réflexion est engagée sur une réforme de la réglementation de la microfinance avec notamment l'autorisation de pouvoir collecter de l'épargne.

4. LA MONNAIE LOCALE COMME VECTEUR DU DÉVELOPPEMENT TERRITORIAL

Le développement des territoires doit se faire sur des périmètres pertinents de bassin de vie et d'activité économique et doit associer les populations locales, leur adhésion étant un élément central de la réussite du projet.

Sur le plan économique, les monnaies locales ont un objectif ciblé : stimuler l'économie locale en créant des circuits monétaires à forte vitesse de circulation pour relocaliser le PNB. Ceci afin de soutenir les échanges entre PME dans une dynamique territoriale fondée sur les valeurs de solidarité et d'entraide cohérentes avec les politiques locales pour soutenir l'économie sociale et solidaire.

La monnaie locale peut être vue comme une nouvelle dynamique locale orientée et choisie par les citoyens eux-mêmes ainsi que par les entreprises et notamment les TPE/PME du territoire.

L'objectif n'est pas de supplanter la monnaie conventionnelle mais de coexister avec elle.

La monnaie locale existe en Suisse depuis la crise de 1929 et le manque de liquidités au moment où les banques ne voulaient plus prêter. De cette situation est né le WIr ; cela signifie *scäftsring*, circuit économique mais aussi « Nous » en allemand. Aujourd'hui, c'est une banque philanthropique qui s'est développée à de nombreuses entreprises (60000 dont 45000 PME) et le WIR est également utilisé pour payer une partie des salaires.

En Sardaigne, depuis 2010, on a constaté pour la seule année 2017 une circulation de 80 Millions de SARDEX (parité avec valeur de l'euro) et une circulation 5 à 6 fois plus rapide que celle de l'euro.

La monnaie locale est également un facteur de résilience économique et social pour de plus petits périmètres ; c'est ainsi un moteur d'inclusion et un outil de richesse sur le territoire sur des populations ciblées comme les migrants ou les chômeurs (commune de San Martino in Rio, en région Emilie-Romagne).

L'article 16 de la Loi ESS du 31 juillet 2014 fixe en France les modalités des monnaies locales qui peuvent être gérées par les personnes morales du champ de l'ESS, les sociétés

commerciales d'utilité sociale et les collectivités locales. Depuis cette date, des initiatives mais sur des territoires limités se développent.

Les conditions de succès : pour autofinancer les plateformes de monnaie locale, il faut atteindre un seuil critique en multipliant les usages en commençant par les entreprises puis les collectivités locales et administrations et enfin les salariés et le grand public.

Une impulsion des collectivités locales même si en Italie les initiatives sont plutôt privées est un déclencheur très favorable au développement de ces initiatives. Elle permet la création ex nihilo d'un circuit B2B local par la création d'une monnaie (qui peut être convertible) qui supprime les délais de paiement entre entreprises. En favorisant l'économie locale, cela favorise la création d'emplois. L'amorçage du système avec et par les entreprises avec un nombre de produits et de services les plus variés possible (équilibre entre achats et ventes) amène à la rentabilité immédiate avec un minimum d'investissement. Le réseau B2B est alors créé et peut être complété par des mécanismes de compensation qui vont à nouveau doper les échanges inter-entreprises (crédit mutuel de type SARDEX). Cela peut être complété par un accès aux services publics (transports/internet...).

Une fois le réseau de dépense locale initié, la commande publique peut initier des usages grand public de monnaie B2C affectée qui sauront fédérer les commerçants alors eux-mêmes promoteurs du circuit. Les initiatives citoyennes, les associations, fondations, mutuelles et coopératives (notamment agricoles) sont autant d'acteurs qui pourront s'inscrire dans le système de monnaie locale.

Ce système adapté aux projets de territoire serait parfaitement transposable en Afrique notamment dans les zones rurales et agricoles d'autant que ce serait un outil efficace de lutte contre « l'économie grise » dans la mesure où les entreprises adhèrent officiellement au réseau pour y mener des transactions toutes enregistrées électroniquement et traçables. Les pouvoirs publics disposeraient ainsi d'un outil permettant de stimuler l'économie locale sans subventions et enfin la création d'un circuit monétaire serait un puissant levier politique pour préserver le tissu économique et renforcer la politique sociale par le maintien des emplois.

Cela suppose néanmoins un cadre juridique liée au développement de l'économie sociale et solidaire et intégré à la réglementation des autorités monétaires dès lors qu'il s'agit de création d'une nouvelle monnaie.

Les nouveaux outils de paiement comme le mobile très répandus en Afrique peuvent un accélérateur dans la multiplication des usages mais cela nécessite la création d'une plateforme technologique et un gestionnaire pour suivre et contrôler les transactions.

PROPOSITION N°6 : Favoriser l'émergence d'investisseurs de long terme d'intérêt général pour mobiliser l'épargne locale : l'exemple des Caisses des Dépôts

La crise financière de 2008 a démontré que le marché ne pouvait pas financer toutes les actions de développement de l'économie et que des institutions financières publiques pouvaient en complément du marché apporter une réelle valeur ajoutée. En action contre-cyclique, ces institutions pouvaient maintenir, voire accroître leur effort d'investissement avec une vision de retour sur investissement long terme.

Beaucoup de fonds souverains se sont créés dans la période récente en Afrique ; l'exemple des caisses des dépôts qui existent en Europe (France/Italie) depuis le 19^{ème} siècle, puis au Maroc depuis 1959 et depuis 2010 en Tunisie, Mauritanie, Sénégal, Gabon et en cours de création en Côte d'Ivoire et au Burkina Faso sont intéressantes comme structures à valoriser.

Les modèles peuvent être différents suivant les pays et les missions peuvent varier en fonction des besoins et des spécificités de chacun des pays. Mais il existe des invariants qui fondent un système de gouvernance de « caisse des dépôts ».

Les CDC sont des institutions financières publiques au service de l'intérêt général et du développement économique du pays en appuyant les politiques publiques conduites par l'Etat et les collectivités locales. Elles s'appuient dans leur action sur des valeurs claires et revendiquées :

- La fiabilité et la sécurité ;
- La capacité à se projeter dans le long terme et assumer les engagements correspondants ;
- L'indépendance et la neutralité ;
- L'attachement aux notions de l'intérêt général et de service public qui les distinguent des autres acteurs du monde économique avec notamment une attention particulière au développement équilibré des territoires ;
- Un nécessaire ancrage dans le secteur concurrentiel, ce qui leur confère une vigilance particulière aux exigences de la performance économique et de la rentabilité.

La caisse des dépôts finance elle-même l'ensemble de ses activités sans contribution du budget de l'Etat ni des impôts. Cette action doit être appuyée par une gouvernance exemplaire aux meilleurs standards du marché qui garantit son indépendance vis-à-vis des pouvoirs politiques.

L'outil CDC est avant tout une institution financière qui attend de tout investissement une rentabilité définie même s'il peut accepter plus de risques ou un retour sur investissement plus long. Il n'y a pas d'activité subventionnelle qui relève de l'Etat ou des bailleurs de fonds.

La CDC ne doit pas se substituer au privé mais doit créer les conditions de marché et travailler en partenariat avec les acteurs privés, notamment les banques mais aussi les acteurs publics existants et les bailleurs de fonds internationaux.

De façon générale la CDC est plutôt investisseur (mais parfois prêteur dans des conditions à déterminer). Elle a 2 axes majeurs récurrents qui sont le financement des infrastructures en PPP et le financement des TPE-PME où le privé seul ne peut répondre à l'ensemble des besoins. Le développement du logement social et intermédiaire est souvent un axe central d'intervention.

Concernant les TPE/PME, elle peut développer des outils innovants de financement et être initiatrice de fonds d'amorçage, de fonds de fonds ou de fonds de développement et de transmission en partenariat avec le privé ou initier des fonds de garantie, notamment avec une approche régionale.

1. LA MOBILISATION DE L'ÉPARGNE LOCALE

On voit qu'en Afrique, le taux de bancarisation reste peu élevé de façon générale et que l'épargne existante est de façon très majoritaire thésaurisée en dehors des circuits bancaires. Une grande partie de l'épargne des particuliers et dirigeants d'entreprises est placée dans des tontines qui offrent une plus grande flexibilité mais est peu sécurisée. Les chiffres sont d'autant plus faibles si on prend en compte, suivant les normes internationales, non pas l'accès à un compte mais l'accès aux services financiers de base incluant, outre le compte, le crédit et l'épargne.

Les raisons sont multiples et notamment le manque de confiance envers le système bancaire.

L'enjeu est donc de mobiliser une partie de l'épargne locale au service du financement de l'économie réelle et notamment des TPE-PME et d'appuyer les banques dans la transformation de ressources court terme excédentaires en financement moyen long terme.

La caisse des dépôts en tant que tiers de confiance peut contribuer à cet objectif ; il faut insister sur la sécurité des fonds déposés et leur utilisation dans un but d'intérêt général. On peut aussi proposer aux épargnants potentiels une **utilisation ciblée soit sur des usages spécifiques (création de filières) ou sur un territoire particulier rassemblant des solidarités.**

Souvent la CDC mobilise l'épargne postale totalement ou partiellement quand elle existe et peut centraliser d'autres fonds publics ou privés (professions juridiques, fonds de retraite, etc.).

On peut aussi imaginer un modèle différent avec un produit d'épargne spécifique qui serait distribué par l'ensemble du système bancaire qui percevrait en retour des commissions.

Ce produit ou un produit plus ciblé pourrait ainsi être proposé aux diasporas pour permettre qu'une partie même faible des transferts soit affectée au financement de l'économie productive en dehors de l'immobilier. L'exemple du Liban même atypique démontre que la création de fonds d'investissement à destination de la diaspora libanaise en Afrique est également un outil efficace pour drainer une épargne en partie thésaurisée.

En fonction d'études de marché, ces produits d'épargne pourraient bénéficier d'avantages fiscaux pour les rendre plus attractifs sur la base d'une fiscalité claire stable et incitative.

La distribution de ces produits pourrait s'appuyer sur les moyens les plus modernes avec l'utilisation du *mobile banking* largement répandu en Afrique voire la création de plateformes de *crowdfunding* comme solution de niche. A noter que le financement participatif en Afrique représente une fraction minimale du marché mondial avec 21% du volume sur les marchés émergents et 0,5% de l'activité à l'échelle du monde.

Cette campagne de mobilisation de l'épargne nécessitera un effort important en lien avec l'ensemble des acteurs financiers et le soutien des bailleurs de fonds sur l'éducation financière des populations non bancarisées (TPE et particulier).

2. LA MODERNISATION DES MARCHÉS FINANCIERS ET BOURSIERS

On voit en France, en Italie ou au Maroc que la CDC peut être un acteur central pour créer sur le long terme un marché de la prévoyance par capitalisation se fondant sur le constat que dans tous les pays y compris en Afrique, on constate un vieillissement à terme de la population. Ce produit de prévoyance serait un élément fort de développement d'un produit innovant complémentaire pour financer l'économie. A l'heure actuelle, 10% de la population africaine dispose d'un programme de retraite.

De façon générale, on constate partout en Afrique que les investisseurs institutionnels domestiques ont une taille encore insuffisante pour soutenir efficacement et durablement le développement des marchés financiers. La CDC sur ses fonds propres ou en gestion pour compte de tiers peut être cet investisseur institutionnel de référence qui entraîne le marché.

Elle s'appuierait sur sa capacité à créer de nouveaux produits plus sophistiqués comme les OPCV ou de nouveaux produits d'assurance, notamment les produits vie.

Au-delà du marché actions, la CDC pourrait encourager les entreprises africaines à recourir aux marchés de la dette comme les obligations ou la titrisation pour financer leur croissance en complément des banques, accompagnant le renforcement des cadres légaux.

Paris EUROPLACE (Désintermédiation du financement des entreprises en Afrique, 2016) propose une série de mesures très opérationnelles :

1. Accès à la dette obligataire :

La priorité est l'adaptation des conditions d'accès des PME et la création de compartiments dédiés avec des conditions de cotation et des obligations d'information adaptés. Un marché dédié exigerait :

- Peu d'exigence de capital minimum ou de capitalisation boursière pour ce compartiment ;
- Exigence d'une garantie contre les risques de faillite (ce qui implique la création de fonds de garantie PME dans tous les pays africains) ;
- Engagement des dirigeants à rester dans l'entreprise pendant un temps déterminé ;
- Exigence d'un sponsor (capacité d'analyse du risque) garantissant les obligations de la PME en terme de transparence et d'information ;
- Mise en place d'une notation adaptée aux réalités locales avec à terme la création d'agences de notation africaines indépendantes.

2. Véhicules de titrisation

Compte tenu des taux d'intérêt en Afrique bien plus élevés (souvent plus de 10%), les investisseurs africains et internationaux pourraient être intéressés par des véhicules structurés et packagés sur la base des standards internationaux. De même, les fonds de titrisation « sharia compatibles » pourraient drainer les investisseurs des pays du Golfe.

- Le premier type de véhicule serait la titrisation de créances adossées à des prêts bancaires accordés aux entreprises sur la base d'une structuration qui permet de céder à une Société de projet (SPV) un portefeuille homogène de prêts aux PME. Pour l'investisseur, l'analyse crédit n'est plus nécessaire et l'approche est basée sur une analyse statistique (la majorité des débiteurs bénéficiant de scoring interne aux banques.
- Le second pourrait cibler certains secteurs porteurs comme les télécoms, l'énergie, ... La titrisation pourrait être adossée à des ventes actuelles / futures de produits de ces secteurs, dont les investisseurs ont une bonne connaissance ; les titres émis pourraient être en monnaie locale ou en devises. Maghreb titrisation au Maroc a réalisé plusieurs opérations de financement par la titrisation des créances commerciales nées et futures et d'actifs immobiliers.

PROPOSITION N°7 : Favoriser la mise en place de zones franches et de « zones économiques spécialisées »

Un vecteur de soutien aux TPE-PME concerne les regroupements d'entreprises susceptibles de lever certains obstacles qui pèsent sur leur croissance. Ce regroupement peut permettre aux pays dont le budget est limité de concentrer les ressources sur des infrastructures spécifiques qui accélèrent l'industrialisation et instaure un environnement favorable à la survie des entreprises.

D'après le rapport sur les Perspectives Economiques en Afrique de 2018 (page 236), quatre effets bénéfiques sont à relever :

- La proximité des entreprises permet le transfert de savoirs, d'idées et de technologies ;
- Les entreprises peuvent profiter d'infrastructures communes et de services partagés et ainsi abaisser leurs coûts indirects ;
- Grâce à la mutualisation du savoir, des matières premières ou des fournisseurs, les entreprises peuvent se concentrer sur les activités qui constituent leur avantage comparatif ;
- Un regroupement d'entreprises permet d'accéder à de plus vastes marchés.

Les parcs industriels et les zones économiques spéciales (ZES) sont deux formes courantes en Afrique ; 29 cas de ZES prospères ont été identifiés dans 27 pays africains.

Mais le fonctionnement n'est pas toujours optimal ; une enquête sur 91 ZES dans 20 pays d'Afrique subsaharienne montre que ces zones ne comptent que pour 2% des emplois d'un pays. Certaines se sont lancées dans un nivellement par le bas entre pays voisins et se contentent d'incitations fiscales pour attirer les entreprises et les investissements sans chercher à améliorer le climat des affaires dans son ensemble.

Des ZES chinoises aux impacts différenciés

Trois schémas d'implantation d'entreprises chinoises se développent en parallèle :

- Les « **zones de coopération économique et commerciale à l'étranger** » (« Zone of economic and commercial cooperation abroad ») sont des zones homologuées par le Ministère Chinois du Commerce, où le gouvernement chinois fait venir des entreprises chinoises subventionnées. Il s'agit de partenariats public-public (Chine-pays africain) sous-traités par la Chine à des entreprises chinoises. Ces zones ont peu d'impact sur le tissu productif local et le pays d'accueil sait peu de choses sur ce qui s'y passe.
- Les « **zones concédées** » sont des partenariats privé-public résultant d'une concession directe du pays africain hôte à une entreprise chinoise. Cette dernière recrute d'autres entreprises chinoises. Les infrastructures développées appartiennent au pays d'accueil.
- Des entreprises chinoises viennent s'implanter de leur propre initiative dans des **zones franches**, créées à l'initiative des pays d'accueil depuis le début des années 2010 (par exemple, Tanger-Med au Maroc ou COÉGA en Afrique du Sud). Elles deviennent généralement sous-traitantes des entreprises occidentales, qui sont également installées du fait d'un environnement économique et fiscal attractif.

Source : extraits de « Comment la Chine contribue-t-elle au développement industriel des pays africains ? », Jean-Raphaël CHAPONNIERE et Christian DELAVELLE, Observatoire Europe-Afrique 2020, IPEMED Palimpsestes, Juin 2018.

D'après un rapport publié par l'IPEMED en 2014 sur les clusters au Maghreb, après avoir compté pour **leur développement essentiellement sur une attractivité aux investissements directs étrangers (IDE)** et organisé à cet effet des espaces d'accueil dédiés, les pays du Sud de la Méditerranée se sont tournés vers des politiques de promotion de l'innovation. La transformation des parcs en technopôles est concomitante de l'introduction d'initiatives publiques de soutien à l'émergence de clusters. Conjuguant l'avantage de ces espaces d'accueil et des moyens d'animation, ces nouveaux clusters sont appelés à devenir des écosystèmes innovants dans des filières d'avenir.

Par conséquent, la mise en place de projets pilotes, consistant, par exemple, en **la création de zones économiques spéciales en Afrique à destination des startups et des PME, dont l'accès à l'énergie et à d'autres services serait sécurisé pourrait être encouragée**. Ces créations adaptées pourraient permettre au tissu entrepreneurial africain de bénéficier des économies externes indispensables au développement des activités manufacturières (sécurité en matière énergétique, mais aussi accessibilité au réseau des routes et des aéroports, au réseau d'information, proximité avec des institutions de formation, proximité avec les administrations fiscales et des douanes, etc.). Elles nécessiteront cependant un partenariat « gagnant – gagnant » entre acteurs européens, méditerranéens et africains ; la coopération interclusters, par exemple, pouvant permettre le partage d'expériences, la création de projets de formation et de recherche collectifs, etc. et déboucher sur des « coproductions » entre PME africaines et européennes¹¹.

Une des formes les plus abouties de ce regroupement serait la constitution de zones franches comme hubs industriels et d'exportation dans les principaux centres africains en coordination et en complémentarité entre eux. La réussite de Tanger Med peut à cet égard servir de référence sur les conditions clé de succès d'un tel projet. Le port de Tanger Med 2 situé sur le flanc ouest de Tanger Med 1 renforcera les capacités des premières installations avec 2 terminaux à conteneurs en eaux profondes qui offriront une capacité supplémentaire de 6 millions de conteneurs EVP ce qui portera à 9 millions la capacité des deux ports réunis. La zone franche logistique du port de Tanger Med a l'ambition d'asseoir un pôle logistique leader dans la région. Dotée d'une superficie de 250 ha, elle offre des avantages fiscaux et douaniers attractifs. Le port est bordé d'une zone franche adjacente comprenant des zones logistiques et industrielles. Un des premiers installés sur ces 300 ha a été le groupe Renault qui possède désormais une usine de production d'une capacité de 400000 véhicules et a attiré tout un réseau de sous-traitants internationaux ainsi qu'un écosystème de PME marocaines. Un des objectifs du projet est d'aboutir à un taux d'intégration local de 70% à terme.

11 http://www.ipemed.coop/adminIpemed/media/fich_article/1484309018_ipemed-palimpsestes-n13-vfinale.pdf

PROPOSITION N°8 : Mettre l'innovation au service de la TPE/PME : l'enjeu du blockchain et des fintech

L'émergence récente de la Fintech est soutenue par des évolutions technologiques, sociales et économiques nouvelles :

- L'explosion du taux d'équipement des populations en smartphones, du nombre de personnes connectées à internet et des capacités de calcul (métadonnées et algorithmes) ; 12% des adultes en Afrique possèdent un compte bancaire par téléphone mobile contre 2% dans les autres régions du monde (Paris Europlace, 2016) faisant passer le taux de bancarisation de 24% en 2011 à 34% en 2014 ;
- Une demande croissante pour des services d'information fournis par les citoyens (*crowdsourcing*) ;
- L'usage de plus en plus intensif des réseaux sociaux ;
- La finance est entrée dans une ère d'hyper connectivité où l'utilisateur devient le produit (monétisation des données personnelles ou professionnelles).

L'Afrique est au cœur des évolutions économiques dans les télécoms et les banques.

Ces évolutions ont facilité l'émergence de nouveaux acteurs (Start up Fintech) sur le marché des services financiers mais aussi l'apparition d'offres concurrentes de la part des GAFAA (Google, Amazon, Facebook, Apple, Alibaba), d'opérateurs Telecom internationaux (Orange money) et d'autres acteurs de la technologie.

Le défi pour les fournisseurs de services financiers historiques (banques, assurances, courtiers, etc.) réside dans leur volonté et capacité d'innover et d'aller au-delà du modèle classique de production/distribution d'un produit financier et mettre l'expérience utilisateur et le bénéficiaire client au centre de la stratégie. Pour cela, il faut par exemple répondre au désir croissant des consommateurs-utilisateurs d'initier des interactions avec le fournisseur de leurs services financiers à tout moment et partout et d'avoir des produits qui répondent à leurs besoins très précisément et rapidement.

La Fintech permet de répondre aux attentes de la clientèle de TPE/PME et constitue un nouveau vecteur facilitateur de financement. En Afrique notamment où les banques traditionnelles sont insuffisamment présentes, les banques sont-elles même actrices de ce chantier digital et les start up Fintech au-delà de leur statut de concurrents par la désintermédiation peuvent aider les banques et assurances à être plus innovantes et à se transformer en offrant une partie des nouveaux services que les TPE/PME attendent (plus rapidement et à moindre coût).

1. LE BLOCKCHAIN COMME INSTRUMENT D'AVENIR ?

En mars 2018, la quatrième édition de la conférence « Blockchain africa » s'est tenue à Johannesburg organisée au siège de Microsoft. Sophie Chambon, directrice RSE conseillère Afrique chez ATOS a déclaré : « Nous sommes convaincus que la blockchain est un levier de croissance inédit pour l'Afrique. Dans un environnement faiblement bancarisé, où la dynamique d'innovation est exemplaire et le marché des services mobiles en pleine explosion, ce protocole informatique est une chance extraordinaire pour les Africains ». Un tiers de confiance stable peut garantir la sécurité, la fiabilité et la transparence des opérations en limitant la corruption et la fraude.

Le *blockchain* a donné naissance au bitcoin qui permet le transfert d'argent par SMS sans passer par des institutions financières. Chaque transaction est inscrite dans la blockchain comme registre public en accès libre, stockée de manière décentralisée et sans interférence possible de tiers.

Les avantages sont clairement recensés :

- Coût faible, mais il faut un téléphone mobile pour être capable de transmettre des données ;
- Anticipation des besoins en sautant la chaîne technologique ;
- Amélioration de la confiance (exemple de la mobilisation de l'épargne locale hors circuit bancaire).

Un exemple d'utilisation est le transfert d'argent par sms sans passer par des institutions financières ; en utilisant des cryptomonnaies, les entreprises peuvent bénéficier d'une réserve de valeur sans risque de change et se protéger de l'inflation en accédant facilement au commerce transfrontalier.

C'est pourquoi des initiatives se multiplient en Afrique avec notamment :

- **La Blockchain Academy** en Afrique du Sud, qui offre une formation sur les crypto-monnaies et la technologie blockchain aux PME ;
- **BitHub.Africa** à Nairobi qui propose des services aux start up locales ainsi qu'aux organisations intéressées au développement du blockchain en Afrique ;
- La Banque Centrale de Tunisie a lancé un laboratoire de recherche blockchain, etc.

Mais des blocages existent et sont suffisamment importants pour considérer que le déploiement du blockchain en Afrique n'est pas immédiat :

- Pour avoir un tiers de confiance, il faut un régulateur qu'est l'Etat et donc la nécessité d'un cadre juridique. L'implication de l'Etat est également nécessaire aux acteurs privés dans le choix des partenaires technologiques et des intégrateurs ; le rôle des Banques centrales est justement d'apporter un cadre réglementaire clair et stable notamment sur le contrôle nécessaire des acteurs financiers concernés et les garanties pour les clients des services proposés, comme les entreprises ;
- La concertation des Etats doit se faire dans un cadre le plus large possible et au moins régional pour créer de vastes zones de marché ;
- Les obstacles techniques sont encore à lever, notamment dans la capacité de traitement de l'information qui est faible. Le blockchain du bitcoin peut traiter au maximum 600 000 transactions par jour contre 24 millions pour swift ;
- En termes d'environnement, le traitement de l'information est très énergétivore. Par exemple, la blockchain du bitcoin qui pèse aujourd'hui 78 giga-octets consomme autour de 600 mégawatts d'énergie (Sciences et avenir)

De plus les transferts d'argent se font déjà par les opérateurs de téléphone mobile qui développent des services de transfert via SMS (exemple de Safaricom au Kenya avec M-PESA).

Proposition sur le court terme

Il faut mobiliser des experts du domaine par la création de labfintech pour créer les conditions favorables du marché et appuyer dans un écosystème favorable le développement d'incubateurs.

Il convient de signaler l'initiative de Paris EUROPLACE, partie d'un constat souvent cité en Afrique du manque de transparence. C'est pourquoi elle a créé un laboratoire de la finance africaine (African Finlab) en multilatéral pour susciter la confiance et l'innovation par la constitution d'une base d'informations. Il a pour objectif de contribuer à l'information sur les marchés financiers africains et le financement des économies africaines ; l'observatoire veut développer une série d'indicateurs ainsi que des comparaisons économiques, bancaires et financières des pays africains.

Paris EUROPLACE a noué par ailleurs des relations bilatérales pour favoriser le développement des fintech dans divers pays (Afrique de l'ouest avec BCEAO, Maroc, Tunisie, Algérie, Kenya, Afrique du Sud, etc.).

La création formalisée de hub régionaux fintech est un exemple d'initiatives à favoriser.

2. CRÉER UN LABFINTECH REGIONAL : L'EXEMPLE DE LA CÔTE D'IVOIRE COMME EXEMPLE D'APPLICATION

La Côte d'Ivoire pourrait être ainsi un hub régional pour l'Afrique de l'ouest. C'est en effet le cinquième pays le plus attractif selon le rapport annuel de l'AVCA pour le capital investissement (Nigéria, Kenya, Ethiopie, Egypte) et le premier pays francophone avant le Maroc septième.

La Côte d'Ivoire est bien placée parmi les pays africains pour permettre le développement d'un écosystème dynamique du *private equity & venture capital*. Mais le développement d'une activité de capital-risque et de financement de l'innovation passera par des actions fortes en matière de promotion, de développement de l'entrepreneuriat et de la création d'un environnement fertile regroupant savoir-faire technologique, managérial et accès aux marchés finaux.

Les objectifs d'un innovation labFintech

Le concept est de développer une structure mixte d'incubation, d'accélération et de R&D permettant d'accompagner tous les projets Fintech en fonction de leurs qualités intrinsèques (équipe, idée, marché, produit) et de leur potentiel de développement, au sein d'un lieu unique si possible.

Dans ce cadre, la Fintech sera présente sur l'ensemble des services financiers et la thématique d'un meilleur accès des TPE/PME au financement notamment dans les zones éloignées des centres urbains doit être une des priorités. Il en est de même de la mobilisation de l'épargne locale au service du financement de l'économie.

Abidjan serait un emplacement idéal pour accéder à de nouveaux marchés en Afrique et attirer des partenaires, des investisseurs et des clients internationaux.

Les objectifs d'un Lab Fintech :

- Détecter les technologies émergentes développées par des start up Fintech ;
- Améliorer produits, services et processus internes ;
- Sourcer et repérer les talents de demain (dans l'informatique ou marketing...) ;
- Renforcer les relations avec les start up ;
- Construire un pipeline de jeunes sociétés dans lesquelles investir ;
- Favoriser le développement de l'écosystème Fintech local et participer aux efforts d'innovation du pays ;
- Favoriser l'innovation dans les secteurs connexes (e-santé, e-transport, e-administration, etc.) ;
- Accélérer le développement territorial et économique d'Abidjan, de la Région et des autres territoires ;
- Augmenter l'attractivité d'Abidjan et du pays et attirer des investissements et de nouveaux partenaires étrangers ;
- Favoriser la sortie des entreprises du secteur informel.

La CDC en cours de création en Côte d'Ivoire pourrait être le vecteur de ce projet avec d'autres institutions publiques, financières et investisseurs ivoiriens et internationaux en associant les universités et centres de recherches ivoiriens et internationaux. Le partenariat devra également inclure d'autres acteurs comme les associations d'entrepreneurs et de *business angels*, les prestataires des start up (avocats, experts comptables...).

CONCLUSION

Le rapport présente ici plusieurs types de propositions :

- L'axe central du rapport est la **promotion de l'outil de garantie** économe en fonds propres qui doit être systématisé pour le prêt, en appui des banques.

Une réflexion doit être engagée pour l'extension de l'outil de garantie aux financements désintermédiés, que sont principalement le capital développement et de façon plus ciblée, les marchés boursiers et financiers.

- Ce développement de la garantie et son extension à d'autres domaines ne peut se faire sans une **refonte des dispositifs d'aide à l'investissement nationaux** des pays européens et des institutions financières internationales en faisant de la coproduction un nouveau critère d'intervention. Cela signifie que les dispositifs d'aide doivent s'étendre à des investissements où l'investisseur européen n'est plus dominant ou exclusif mais au contraire, s'engage dans un partenariat long terme avec un investisseur africain. L'objectif est de pouvoir couvrir la totalité de l'investissement qu'il provienne du Nord ou du Sud.

Les autres propositions structurelles sont :

- **Une montée d'organismes financiers publics investisseurs de long terme** de type Caisse des Dépôts ou Banque publique d'investissement permettant de pallier les carences du marché de financement des TPE/PME en partenariat avec les autres acteurs publics et privés existants, de mobiliser l'épargne locale et des diasporas (particuliers et institutionnels) et enfin d'être un acteur de référence sur des produits innovants pour les marchés financiers et boursiers ;
- **L'émergence d'un écosystème lié au développement des territoires**, avec le concept d'économie sociale et solidaire qui vise les TPE et la création de zones franches et clusters de façon plus large pour l'ensemble des entreprises. Le concept de monnaie locale pourrait être un outil central du développement des territoires sur un périmètre pertinent.

Des mesures plus simples sont aussi mises en avant pour favoriser la confiance et développer le capital investissement :

- Des fonds de fonds panafricains voire régionaux pour diminuer et diversifier les risques et susciter la créations d'équipes de gestion avec le *track record* demandé par les investisseurs
- Un régime fiscal adapté pour les entreprises qui sortent de l'économie informelle pour aller sur des clusters organisés dans le cadre d'une politique industrielle transparente et affichée.

Enfin de façon plus prospective, le rapport prend en compte les évolutions technologiques et l'impact du développement blockchain/fintech ainsi que la création d'infrastructures spécifiques mettant en place l'outil « monnaie locale » sur le financement de l'économie réelle en Afrique.

En perspective, toutes les propositions mentionnées ci-dessus, si elles doivent s'appuyer sur les réalités locales et doivent donc s'y adapter, gagneraient à être mise en place dans un cadre géographique le plus large possible. L'efficacité va à la constitution de grands ensembles régionaux soumis à des règles communes, notamment juridiques, qui facilitent grandement le développement des entreprises. De ce point de vue, l'OHADA en Afrique Centrale et en Afrique de l'ouest est un exemple à suivre d'intégration juridique et donc économique.

BIBLIOGRAPHIE INDICATIVE

- African Private Equity & Venture Capital Association, *Data report*, Q1 2017
- Autorité de contrôle de la microfinance, *Evolution du secteur de la microfinance en Tunisie : rapport annuel*, 2015
- AVCA, *2017 Annual Limited Partner Survey*, 2017
- BAD, OCDE, PNUD, FMI, *Perspectives économiques en Afrique*, 2017
- BAD, *Les infrastructures ferroviaires en Afrique*, 2015
- BAD, « Tunisia Economic Outlook », 2017
- Banque de France, *Rapport de la zone franc*, 2013
- Banque d'Algérie, *Rapport annuel 2015, Evolution économique et monétaire en Algérie*
- Banque Al-Maghrib, *Rapport sur la supervision bancaire*, Exercice 2016
- Banque Mondiale, Banque Islamique de Développement, *Islamic finance, a catalyst for shared prosperity ?*, 2016
- BEI, *Neighbourhood SME financing report*, 2016
- BERD, *Stratégie pour le Maroc*, 2015
- Bourse d'Alger, *Rapport d'activité semestriel*, 2016
- CJD, KAS, *Le guide du financement des PME*, 2017
- ESSAYEL, Salah, Président du Conseil du marché financier, « L'expérience tunisienne en matière de financement des PME », 2015
- FMI, Banque Mondiale, *Estimations et prévisions des transferts des migrants*, 2016
- FMI, *Country report N 17/142. Algérie*, Juin 2017
- Haut conseil de la coopération internationale, Commission Economie et Développement, *Propositions pour favoriser le développement des PME africaines*, 2008
- IACE, *Rapport sur l'inclusion bancaire et financière – Tunisie*, 2016
- IBM Belgique pour EuropAid, *Etude sur le marché de la microfinance en Tunisie*, 2009
- ISEMAR, « Terminalisation, spécialisation et enjeux logistiques des ports africains », Note de synthèse N°179, 2016
- Société Financière Internationale, *Enterprise Finance Gap*, 2014
- World Bank Group, *Enterprise surveys*, 2015

SITES INTERNET :

- AVCA : www.avca-africa.org
- Casa Finance City : www.casablancafinancecity.com
- France Invest : www.franceinvest.eu
- Invest Europe : www.investeurope.eu
- Making Finance Work for Africa : www.mfw4a.org
- www.crowdfundingmoroccofederation.org
- www.amappe.org.ma
- www.andi.dz

LISTE DES PERSONNALITÉS INTERROGÉES

Prénom, Nom	Institution
Isabelle Bebear	Directrice de l'International et de l'Université, Bpifrance
Vincent Di Betta	Head of International Expertise Activities, Direction de l'international et de l'université, Bpifrance
Arnaud de Bresson	Délégué Général, Paris EUROPLACE
Yves Delafon	Administrateur, Banque pour le Commerce et l'Industrie
Leo Gaborit	Responsable équipe projet Institutions financières, AFD
Christian Hiller Von Gaertringen	Fondateur, Africa Partners
Aziz Mebarek	Président, AfricInvest
Sami Mebazaa	Directeur de l'innovation, TALAN
Paul Perpère	Directeur Général, France Invest
Luc Rigouzzo	Président, Amethis Finance
Hervé Schricke	Président, Africa Club Invest
Paul Tholly	Cairn Point
Karim Zine-Eddine	Directeur des études et international, Paris EUROPLACE

Que les correspondants de l'IPEMED au sein de l'AFD, de l'UpM et de Bpifrance soient chaleureusement remerciés pour leur soutien.

Que les membres du séminaire de travail organisé à Beyrouth en décembre 2017 ainsi que les personnalités ayant pris part aux travaux du 4 juillet 2018 à Barcelone soient également salués, en particulier :

Charles ABDALLAH, Economiste, Délégation de l'Union européenne au Liban
 Khater ABI HABIB, Chairman, Kafalat
 Antoine ABOU SAMRA, Consultant Liban
 Asma ALAOUI, Managing Partner, AKP
 Mustapha ASSAD, PDG, Spirit 73
 Stéphane ATTALI, Directeur général, ESA Business School
 Christian-Khalil ATTIE, Senior Credit Analyst - Responsable for New Products, Kafalat
 Jaloul AYED, ancien Ministre tunisien, Président de MEDCONFEDERATION
 Mohamed BEN NEJI, Directeur de la communication et des partenariats, CDC Tunisie
 Naji BOUTROS, Président Directeur Général, Telegraph Capital Partners
 Khalid DAOUD, Chairman, LibanPost
 Eric DIAMANTIS, Partner, Clyde & Co et vice-Président de l'IPEMED
 Fawzi DIB, Senior Advisor, Union pour la Méditerranée (UpM)
 Roger DIB, Directeur, Near East Consulting Group
 Elias DOUMET, Président, Matelec
 Patrick FARAJIAN, Member of Advisory Board, RDCL World
 Guy FLEURET, Senior Advisor, Union pour la Méditerranée (UpM)
 Elias FOSSO, Coordinateur du Cercle de Réflexion, Club Effcience
 Nassib GHOBRI, Economiste en chef du Département de recherche économique et d'analyse, Byblos Bank
 Estelle GILLOT-VALET, Responsable du Service Afrique, Proche et Moyen-Orient, Direction du développement international des entreprises, Chambre de Commerce et d'Industrie de région Paris Île-de-France

Noureddine HAJJI, Président d'IPEMED Tunisie & Managing Partner, Ernst and Young
Karim IDIR, Président, Alfranc Network
Jihad KOSREMELLI, Business Development Director, Liban Post
Cédric LEVITRE, CJD International
Mounir MAKAR, Administrateur de VALCASTEL, Membre du Conseil franco-égyptien des affaires
Chadi MEGHAMES, Finance and Administration Director, LibanPost
Tarik MOUNIM, Directeur du Développement, HUB Africa – NGE impact
Silvia NAPOLITANO, CeSPI Research Fellow
Samir NASR, Chairman & CEO, ECE Capital
Olivier RAY, Directeur AFD Liban & Syrie
Jean-Louis REIFFERS, Doyen honoraire de la Faculté des Sciences Economiques de l'Université d'Aix-Marseille
Yolla SARIEDDINE, Deputy General Manager, Kafalat
Tarek TRIKI, Responsable Pôle Métier, CDC Tunisie
Bernard ZILLER, Senior Advisor, Union pour la Méditerranée
Fouad ZMOKHOL, Président, RDCL World

Les remerciements de l'auteur s'adressent également aux membres du Comité Scientifique de l'IPEMED, qui lui ont fait part de leurs remarques.



- INSTITUT DE PROSPECTIVE ÉCONOMIQUE DU MONDE MÉDITERRANÉEN -

L'Institut de prospective économique du monde méditerranéen, IPEMED, est une association reconnue d'intérêt général, créée en 2006. Think tank promoteur de la région méditerranéenne, il a pour mission de rapprocher par l'économie, les pays des deux rives de la Méditerranée et au delà, les continents européen et africain. Il est financé essentiellement par des entreprises et des particuliers qui partagent ses valeurs. L'IPEMED est présidé par Jean-Louis Guigou.